

Tilburg University

De strategie van inversificatie

Willems, Johannes Gerardus Lambertus Maria

Publication date:
1991

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):

Willems, J. G. L. M. (1991). *De strategie van inversificatie: Een economische theorie omtrent enkele aspecten van het actuele gedrag van multinationale ondernemingen*. [Tilburg University]. Tilburg University Press.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

De strategie van inversificatie

**Een economische theorie omtrent
enkele aspecten van het actuele gedrag van
multinationale ondernemingen**

Hans Willems



TILBURG UNIVERSITY PRESS

De strategie van inversificatie

De strategie van inversificatie

Een economische theorie omtrent enkele aspecten van het actuele gedrag van multinationale ondernemingen

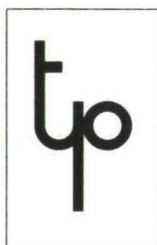
Proefschrift

ter verkrijging van de graad van doctor
aan de Katholieke Universiteit Brabant,
op gezag van de rector magnificus, prof. dr. L.F.W. de Klerk,
in het openbaar te verdedigen ten overstaan van
een door het college van dekanen aangewezen commissie
in de aula van de Universiteit
op vrijdag 15 november 1991 te 16.15 uur

door

Johannes Gerardus Lambertus Maria Willems

geboren te Maastricht



Tilburg
University
Press
1991

Promotor: Prof.Dr. W. van Hulst

© 1991 Tilburg University Press

Behoudens ingeval beperkingen door de wet van toepassing zijn, en onder gehoudenheid aan de daarbij gestelde voorwaarden te voldoen, mag zonder schriftelijke toestemming van de uitgever niets uit deze uitgave worden veeelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotocopie, micro-film of anderszins, hetgeen ook van toepassing is op de gehele of gedeeltelijke bewerking.

INHOUDSOPGAVE

Hoofdstuk 1 Inleiding	1
1.1. Onderwerp van studie	1
1.2. Afbakening	2
1.3. Opbouw van het betoog	2
1.4. Enkele opmerkingen over de methode	3
1.5. Tot slot	4
X Hoofdstuk 2 Enkele begrippen, uitgangspunten en vooronderstellingen	5
2.1. Inleiding	5
2.2. Het strategische karakter van de inversificatie	5
2.3. De ondernemingsdoelstelling	6
2.4. Groei	8
2.5. Risicospreiding	10
2.6. Winstgevendheid	13
2.7. De kwaliteit van de leiding	14
2.8. Tot slot	16
Hoofdstuk 3 Inversificatie bij enkele Nederlandse multinationals	19
3.1. Inleiding	19
3.2. Het waarnemen van inversificatie (aggregatieniveau)	19
3.3. Het waarnemen van inversificatie (de maatstaf)	20
3.4. Inversificatie bij Akzo	21
3.5. Inversificatie bij Philips	28
3.6. Inversificatie bij Shell	37
3.7. Inversificatie bij Unilever	43
3.8. Tot slot	53
X Hoofdstuk 4 Literatuurverkenning en aanzet tot een eigen benadering	57
4.1. Inleiding	57
4.2. Aandacht in de literatuur	57
4.3. Vertegenwoordigers van theorie-X	59
4.4. Vertegenwoordigers van theorie-Y	61
4.5. Naar een positiebepaling	62
4.6. Kernproblemen in het kader van een economische theorie van de inversificatie	64
4.7. Enkele essentiële constanten	64
4.8. Tot slot	65
Hoofdstuk 5 Inversificatie, het vormaspect	67
5.1. Inleiding	67
5.2. De kwantitatieve betekenis van de markt voor ondernemingen	67
5.3. Verklaringen voor de voorkeur	68

5.4.	De aanwezigheid van vragers en aanbieders	69
5.5.	De prijsvorming	70
5.6.	De betaling	72
5.7.	De effectiviteit van fusies	74
5.8.	Tot slot	76

Hoofdstuk 6	Potentiële effectiviteit en potentiële efficiency van de horizontale uitbouw van kernactiviteiten	77
6.1.	Inleiding	77
6.2.	Het onderscheiden van groeirichtingen	77
6.3.	Het probleem van de horizontale groei; enkele benaderingen in de literatuur	80
6.4.	Naar een eigen benadering	87
6.5.	Horizontale uitbouw en groei	87
6.6.	Horizontale uitbouw en risicospreiding	98
6.7.	Horizontale uitbouw en winst	99
6.8.	Een vergelijking van strategieën	104
6.9.	Diversificatie en het overnemen van buitengewoon rendabele ondernemingen	106
6.10.	Tot slot	107

X Hoofdstuk 7	De actuele noodzaak tot uitbouw van kernactiviteiten	109
7.1.	Inleiding	109
7.2.	Mondialisering en technologisering van de mededinging	109
7.3.	De betekenis van het vermogen tot effectieve en efficiënte mondiale marketing	116
7.4.	De betekenis van het vermogen tot effectieve en efficiënte research & development	117
7.5.	De betekenis van de ondernemingsomvang	119
7.6.	Dynamiek van de grootteverhoudingen	121
7.7.	Tot slot	124

X Hoofdstuk 8	Het benoemen van kernactiviteiten	125
8.1.	Inleiding	125
8.2.	Discriminanten tussen kernactiviteiten en af te stoten activiteiten	125
8.3.	Het aspect van de historische prestatie	128
8.4.	Het aspect van de omvang	129
8.5.	De technologische karakteristiek	130
8.6.	De marketing karakteristiek	130
8.7.	De marktkwaliteit	132
8.8.	Tot slot	133

Hoofdstuk 9 Empirische observaties	135
9.1. Inleiding	135
9.2. Relativering van de betekenis van empirische observaties	135
9.3. De gekozen indicatoren	136
9.4. De historische prestatie	136
9.5. Het aspect van de omvang	141
9.6. De technologische karakteristiek	143
9.7. De marketing karakteristiek	148
9.8. Geïsoleerde versus gecombineerde en beleidsmatige beschouwing van discriminanten	149
9.9. Tot slot	150
X Hoofdstuk 10 De mogelijkheid en de betekenis van het afstoten	153
10.1. Inleiding	153
10.2. Mogelijkheden en moeilijkheden bij het afstoten	153
10.3. De mogelijke opbrengst algemeen beschouwd	154
10.4. Het repetitieve karakter	156
10.5. De specifieke waardering van opbrengstcomponenten	156
10.6. Het afstoten in moeilijke tijden	157
10.7. Afstotingen tijdens rustiger perioden	159
10.8. Tot slot	161
Hoofdstuk 11 Naar een economische theorie van de inversificatie	163
11.1. Inleiding	163
11.2. Het doel en de werkzaamheid van inversificatie	163
11.3. Empirische observaties (de groeisnelheid)	164
11.4. Empirische observaties (de procentuele omzetkosten)	165
11.5. Empirische observaties (de risicospreiding)	169
11.6. Modelmatige voorstelling van essenties	170
11.7. Tot slot	173
Bijlage 1	177
Bijlage 2	184
Bijlage 3	191
Bijlage 4	197
Summary	205
Literatuurlijst	207

HOOFDSTUK 1

INLEIDING

1.1. Onderwerp van studie

De strategie van grote - al dan niet multinationale - ondernemingen was niet zo lang geleden nog gericht op diversificatie, zoals in een groot aantal beschrijvende studies kon worden vastgesteld.¹ Aan de reeds bestaande produkt-markt combinaties werden steeds nieuwe toegevoegd, waardoor uiteindelijk soms ondernemingen ontstonden van het conglomerate type. Deze zijn werkzaam in "fields considerably removed from their original base of operations".² Zij opereren, in het uiterste geval "not in one market, or a few related markets, but in dozens or even scores of often quite unrelated markets".³ Het zojuist bedoelde diversificerende groeimodel lijkt aan populariteit te hebben ingeboet. Volgens de meeste schrijvers is dit het geval sedert het midden van de jaren zeventig,⁴ hoewel anderen de grens iets later leggen, te weten rond 1980.⁵

Rond deze periode heeft klaarblijkelijk een strategische heroriëntatie plaatsgehad. Grote (multinationale) ondernemingen zouden niet langer diversificeren doch veeleer hun strategie richten op - wat men zou kunnen noemen - "functionele krimp".⁶ Deze strategie komt hierop neer dat "overige activiteiten" worden afgestoten, onder min of meer gelijktijdige uitbouw van zogenoemde "kernactiviteiten". De onderneming beweegt zich aldus "back to the core business". Zij doet aan wat wel genoemd wordt "frontversmalling"⁷ of "reverse product diversification".⁸

De bedoelde beweging wordt in zeer verschillende⁹ en vaak nogal lange termen benoemd. In deze studie wordt zij korthedshalve aangeduid met de term inversificatie.¹⁰ Ik wil in deze studie nagaan of inversificatie ook bij grote Nederlandse multinationals - Akzo, Philips, Shell en Unilever - kan worden waargenomen. Daarnaast wordt echter vooral een poging ondernomen, het inversificerende gedrag te verklaren. Dit laatste vanuit de optiek van de economische theorie van het producentengedrag.

1 Vgl. o.m. Dyas 1972, Pavan 1972, Channon 1974, en Dyas en Thanheiser 1976. Zie voor een bespreking Willems 1981. Zie ook Ramanujam 1989.

2 Heilbroner 1971 p. 125.

3 Sweezy & Magdoff 1971, p. 44-45.

4 Vgl. o.m. Van Cayseele en Schreuder 1988, Van Weele en Crijnen 1988, en Porter 1988.

5 Bijvoorbeeld Hovers 1986.

6 Vgl. voor dit begrip eerder Willems 1989, en Van Hulst en Willems 1989.

7 Aldus de terminologie zoals gebezigd door DSM. Vgl. DSM jaarverslag 1989.

8 Aldus Madura en Rose 1987 p. 38.

9 In de Duitstalige literatuur spreekt men van "Schrumpfung", daarbij aangevend dat het gaat om een "Rückwärtsstrategie". Vgl. o.m. Hax 1983 p. 108, en Hahn 1983 p. 18.

10 Vgl. eerder Willems 1989 en Van Hulst en Willems 1989.

1.2. Afbakening

Het terugkeren naar kernactiviteiten kan zowel met "verticale" als met "horizontale" afstotingen gepaard gaan, afhankelijk van de wijze waarop de betreffende onderneming voorheen functioneel is uitgebouwd.

Van verticale afstoting kan worden gesproken indien eertijds zelf verrichte fasen in het productie- of distributieproces worden geëxternaliseerd.¹¹ Bols kromp recentelijk op deze manier, toen in 1988 de distributieactiviteit werd afgestoten door middel van de verkoop van de Gall & Gall keten aan Ahold. Een bestudering van bewegingen van de zoiest genoemde soort, heeft noodzakelijkerwijs de eerder plaats gehad hebbende strategie van integratie als referentiegruutheid. Bij horizontale afstotingen echter, zal veeleer de eerdere strategie van diversificatie in de analyse moeten worden betrokken. Beide bewegingen te analyseren zou een al te omvangrijke studie vergen zodat ik mij bepaal tot de inversificatie als tegenhanger van eerdere diversificatie.

Een tweede element van afbakening houdt verband met de omstandigheid dat in deze studie het gedrag van een bepaald soort ondernemingen centraal staat, te weten grote multinationale ondernemingen. De te ontwikkelen theorie is niet noodzakelijkerwijze ook van toepassing op het gedrag van andersoortige ondernemingen.

Met betrekking tot de afbakening moet tot slot worden opgemerkt dat in deze studie getracht wordt bepaalde ondernemersgedragingen te verklaren, op een wijze die zou passen in de theorie van het producentengedrag. Deze oriëntatie brengt mee dat bepaalde technische aspecten onbesproken blijven - bijvoorbeeld de technisch/organisatorische kant van het probleem van de ondernemingsplanning¹² - en dat ook welvaartstheoretische vraagstukken hier niet behandeld zullen worden.¹³

1.3. Opbouw van het betoog

Het betoog dat op dit inleidende hoofdstuk volgt is als volgt opgebouwd.

In hoofdstuk 2 wordt ingegaan op enkele begrippen, uitgangspunten en vooronderstellingen die voor de volgende analyse van betekenis zijn. Met name wordt aandacht gegeven aan het strategische karakter van de inversificatiebeweging, aan de doelstellingen van ondernemingen en aan de kwaliteit van het management.

In hoofdstuk 3 wordt het inversificerend gedrag van de onderzochte ondernemingen in kaart gebracht en worden enkele vraagstukken behandeld die verband houden met het probleem van de aan te leggen maatstaf en het te kiezen niveau van aggregatie.

In hoofdstuk 4 vindt een beknopte literatuurverkenning plaats en wordt een aanzet

11 Deze terminologie sluit aan bij die van Williamson 1975. De Jong duidt de tegenhanger van integratie, weinig fraai, aan met de term desintegratie. Vgl. De Jong 1989.

12 Zie daarvoor bijvoorbeeld Wagner 1984 alsmede de nader gespecialiseerde literatuur.

13 Vgl. voor een aanzet tot de behandeling, van welvaartstheoretische aspecten van extern organisatorische ontwikkelingen bijvoorbeeld Willems 1981.

gegeven tot een eigen benadering van het inversificatieprobleem.

Hoofdstuk 5 behandelt de betekenis van de markt voor ondernemingen omdat die bij het inversificeren een belangrijke rol speelt en omdat het voor de volgende analyse van betekenis is dat een afgewogen oordeel aanwezig is omtrent de voor- en nadelen van het overname-instrument.

In hoofdstuk 6 wordt vervolgens aandacht gegeven aan de potentiële effectiviteit van de strategie van horizontale uitbouw van kernactiviteiten.

Hoofdstuk 7 behandelt enkele ontwikkelingen op het gebied van marktstructuur en concurrentiewapens, die tezamen verklaren dat ondernemingen gedwongen worden hun kernactiviteiten uit te bouwen.

In hoofdstuk 8 wordt getracht tot een globale omschrijving te komen van factoren die discrimineren tussen uit te bouwen activiteiten enerzijds en af te stoten activiteiten anderzijds.

In hoofdstuk 9 wordt nagegaan in hoeverre het empirisch materiaal steun geeft aan de in hoofdstuk 8 geformuleerde hypothesen.

In hoofdstuk 10 wordt aandacht gegeven aan de moeilijkheden die zich bij het afstoten van activiteiten kunnen voordoen, en aan de opbrengst die afstotingen kunnen hebben vanuit de optiek van de na afstoting resterende entiteit.

In hoofdstuk 11 wordt een poging ondernomen tot het formuleren van een samenhangende economische theorie van de inversificatie.

1.4. Enkele opmerkingen over de methode

Uit de voorgaande opmerkingen omtrent de opbouw van het betoog, kan worden afgeleid dat in beginsel eerst langs deductieve weg hypothesen worden geformuleerd, waarvoor nadien ondersteuning wordt gezocht bij de empirie, dat wil hier zeggen: het feitelijk gedrag van de onderzochte ondernemingen. Deze methode sluit aan bij hetgeen door veel methodologen wordt aanbevolen.¹⁴ Men moet nu eenmaal eerst een idee hebben, een gezichtspunt, voordat op zinvolle wijze kan worden waargenomen.¹⁵ Een tweede punt dat hier vermelding verdient houdt verband met de omstandigheid dat ik mij in het navolgende meer dan eens zal afzetten tegen hetgeen door één enkele auteur naar voren is gebracht. Dat gebeurt niet uit boze bedoelingen, doch heeft slechts tot doel bepaalde delen van het eigen betoog te profileren, op een wijze die nu ook weer niet geheel ongebruikelijk is.¹⁶

¹⁴ Vgl. o.m. Feyerabend 1977, Delfgaauw 1962, en Popper 1978.

¹⁵ Popper 1978 p. 75.

¹⁶ De Lange en Keynes zetten zich nogal nadrukkelijk af tegen respectievelijk Van Ravenstyn en Pigou. Vgl. De Lange 1957 en Keynes 1961.

1.5. Tot slot

Bij de analyse van het thema van de inversificatie - hoe afgebakend dat wellicht ook lijkt - moet regelmatig aandacht worden gegeven aan deelvraagstukken, die meer algemeen in vrijwel ieder ander verband eveneens aan de orde zouden dienen te komen. Aangezien een aantal van die deelvraagstukken eerder reeds werd behandeld, zal met een zekere regelmaat naar eerdere beschouwingen worden verwezen.¹⁷ Zij vormen in menig opzicht een voorstudie voor de onderhavige.

¹⁷ Vooral Willems 1981.

HOOFDSTUK 2

ENKELE BEGRIPPEN, UITGANGSPUNTEN EN VOORONDERSTELLINGEN

2.1. Inleiding

Om te voorkomen dat het betoog in de volgende hoofdstukken regelmatig zou moeten worden onderbroken, om ter plekke in te gaan op begrippen, uitgangspunten en vooronderstellingen, geef ik er de voorkeur aan een aantal van de belangrijkste eerst afzonderlijk te bespreken. Daaraan is dit hoofdstuk gewijd waarin met name wordt ingegaan op het strategische karakter van de inversificatie, de doelstellingen van ondernemingen en de kwaliteit van de leiding van ondernemingen.

2.2. Het strategische karakter van de inversificatie

Inversificatie werd eerder omschreven in termen van functionele krimp. Niet langer passend geachte activiteiten worden afgestoten. Wanneer men dit aspect van afstoting geïsoleerd beschouwt, moet worden opgemerkt dat daaraan volstrekt verschillende beweegredenen ten grondslag kunnen liggen: tactische dan wel strategische.

Zo kan de afstoting van activiteiten een rol spelen in wat wel genoemd wordt de "tactical handling of crisis situations".¹ Onder dergelijke omstandigheden leidt afstoting tot absolute krimp. De afstotingen hebben tot doel, op korte termijn liquide middelen vrij te maken om daarmee de financiële verhoudingen te saneren. Zo moest in ons land Koninklijke Boskalis alle overige activiteiten afbouwen om althans het Baggerbedrijf te kunnen redden. In de Verenigde Staten moest Tenneco zijn olie en gasbelangen verkopen om uit de opbrengst een deel van een schuld van \$ 8,7 mrd te kunnen voldoen. Zo ook moest Texaco voor \$ 5 mrd aan belangen verkopen om de schadevergoeding aan Pennzoil te kunnen betalen, waartoe de onderneming door de rechter veroordeeld was wegens incorrect handelen rondom de geplande overname van Getty Oil.² De in het kader van het inversificatie waar te nemen afstotingen hebben een ander karakter dan die welke zojuist genoemd werden en de optredende krimp is in dit geval geen absolute doch slechts een functionele. In het geval van inversificatie zullen de afstotingen - en ook de acquisities - deel uitmaken van een strategische heroriëntatie van de onderneming.

Verondersteld mag worden dat het hier gaat om een bewuste en duurzaam bedoelde koerswijziging van ondernemingen die geenszins in een crisissituatie behoeven te

¹ Van den Bulcke 1979 p. 102.

² Vgl. Het Financieel Dagblad 11 oktober 1988.

verkeren. Er is sprake van "Programmbereinigungen",³ die betrekking hebben op de "Langfristige Entwicklung der Gesamtunternehmens durch Festlegung marktbezogener Globalaktionen".⁴ Inversificatie wordt aldus opgevat als een strategische activiteit. De aan te treffen herschikkingen zullen niet op het niveau van "Einzelprodukte" plaatsvinden, doch hebben betrekking op "Produktbereiche".⁵ Het bovengenoemde brengt mee dat crisisoplossing en inversificatie twee verschillende zaken zijn. Zij behoeven ieder een eigen theorie omdat één theorie geen twee heren kan dienen.

2.3. De ondernemingsdoelstelling

Niet alleen in normatieve benaderingen, zoals die van Ansoff,⁶ maar ook in instrumentele en positieve benaderingen,⁷ is het noodzakelijk bepaalde vooronderstellingen te hanteren omtrent de doelstellingen van ondernemingen. De normatieve en de instrumentele theorie kunnen daar niet buiten omdat anders geen aanbevelingen zijn te geven voor het handelen. De positieve theorie moet bepaalde doelstellingen postuleren omdat anders ieder gedrag bij voorbaat verklaarbaar zou moeten worden genoemd.⁸

Sedert de bijdrage van Berle en Means 1932 zijn economen zich ervan bewust dat de doelstellingen van ondernemers particulier getint kunnen zijn, in die zin dat zij niet overeen hoeven te komen met de doelstellingen van "de onderneming". Leiders en eigenaren kunnen uiteenlopende belangen hebben, zoals ook de moderne agency-theorie benadrukt.⁹

In de literatuur zijn allengs tal van overige bijdragen aan te wijzen die waarschuwen tegen oversimplificatie bij het denken omtrent doelstellingen.

In sommige beschouwingen wordt benadrukt dat ondernemers - en daarmee tot op zekere hoogte ook ondernemingen - verschillen op het punt van risicoperceptie en risicoaanvaarding. Onder overigens gelijke omstandigheden kunnen derhalve verschillende beslissingen worden genomen, afhankelijk van subjectieve nutsfuncties, door risicozoekers en risicomijders.

Het zoeken naar de doelstelling of de gedragshypothese is vanuit deze optiek gedoemd te mislukken omdat benadrukt wordt dat de ene ondernemer (of onderneming) de

3 Hahn 1983 p. 18.

4 Hax 1983 p. 97.

5 Hax 1983 p. 97. In dezelfde geest Gälweiler 1983 p. 53 alsmede Wagner p.8 e.v.

6 Vgl. Ansoff 1975.

7 Vgl. voor dit onderscheid Machlup 1969.

8 De aanbodrestrictie die in de neo klassieke theorie van de monopolistische concurrentie wordt afgeleid, berust op het gepostuleerde doel van winstmaximalisatie en op voorondersteld rationeel gedrag. Het afgeleide resultaat kan alleen op basis van deze vooronderstellingen worden begrepen. Zie ook Van Hulst en Willems 1989.

9 Vgl. bijvoorbeeld De Lange 1989.

andere niet is.¹⁰

Ondanks waarschuwingen van de zojuist genoemde soort wordt veelal in de theorie getracht bepaalde "universele" doelstellingen te omschrijven. Dat is begrijpelijk omdat men theorieën wenst te ontwikkelen die - indien mogelijk - een zekere mate van algemene geldigheid bezitten; die op zijn minst algemene tendenties verklaren en niet slechts één of enkele specifieke gevallen.

De formulering van algemeen geldende doelstellingen stuit intussen op een niet gering aantal problemen. Allereerst mag bijvoorbeeld worden aangenomen dat doelstellingen van tijd tot tijd en van cultuur tot cultuur kunnen verschillen. Schrijvers die tegenwoordig de onderneming opvatten als een organisatie van participanten¹¹ bestuderen daarmee een wezenlijk andere entiteit dan de onderneming was in het ruwe kapitalisme van de negentiende eeuw. Complicerend is bovendien dat bij het denken omtrent doelstellingen bepaalde "means - end - chains" kunnen worden aangegeven, in die zin dat sommige "doelstellingen" in feite als "realiseringsmiddelen" kunnen worden opgevat, die benodigd zijn voor het effectueren van "hogere" of "verder gelegen" doelstellingen.¹² Welke is dan de "hoogste" of "uiteindelijke" doelstelling die het gedrag van rationeel handelende ondernemers richting zal geven? Deze vraag is wel beantwoord door op te merken dat ondernemingen uiteindelijk streven naar orgaancontinuïteit.¹³ Een dergelijke doelformulering is echter zodanig open en bestrijkt een zodanig lange termijn, dat zij in het kader van theorievorming omtrent het actuele handelen van ondernemingen nauwelijks bruikbaar zal zijn. Gezien het laatstgenoemde probleem behoeft het niet te verwonderen dat in de theorie veelal een meer eenduidige doelstelling wordt gepostuleerd die op een aanmerkelijk kortere termijn betrekking heeft: het streven naar maximale winst op korte termijn. Zij die van deze doelstelling uitgaan hanteren echter een al te eenvoudige psychologische premisse.¹⁴ De homo economicus bestaat nu eenmaal niet. Het winststreven zal ongetwijfeld een deel van het producentengedrag kunnen verklaren; daarnaast echter zullen in de praktijk andere doelen en drijfveren bestaan, die mogelijk met het realiseren van winst op korte termijn op gespannen voet staan.¹⁵

Voor het volgende betoog wordt aangenomen dat ondernemingen van de hier bestudeerde soort tegelijkertijd streven naar een zekere mate van groei, een zekere mate van risicospreiding en een zekere mate van rentabiliteit. Verondersteld wordt dus dat de doelstelling drie componenten omvat waarvan in de tijd het relatieve gewicht kan verschillen.

10 Vgl. de bijdragen op het gebied van zogenoemde beslissingsregels. Bijvoorbeeld de maximin regel van Wald, de regel van de geringste spijt van Savage en de benadering van Hurwicz. Zie hiervoor Bouma 1982 hoofdstuk IV.

11 Vgl. bijvoorbeeld Keuning en Eppink 1985.

12 Vgl. Newman, Summer en Warren 1972.

13 Vgl. Van Philips 1962.

14 Aldus Hennipman 1945 pp. 23-24.

15 Zie bijvoorbeeld Goldschmidt 1966, Goldschmidt 1985, en Ansoff 1975 pp. 29-72.

Na een periode van "winstloze groei" mag worden verwacht dat prioriteit zal worden gegeven aan herstel van de rentabiliteit. Omgekeerd zal na een periode van stagnerende groei of teruglopende marktaandelen, de inspanning vooral gericht zijn op herstel van een wenselijk geachte groeisnelheid. Maximand en randvoorwaarden spelen in dit opzicht haasje over onder dynamische verhoudingen.¹⁶

Het lijkt dienstig de genoemde doelcomponenten afzonderlijk nader te bespreken.

2.4. Groei

Het ondernemingsgedrag wordt volgens sommigen goeddeels bepaald door de wens, in termen van groei niet achterop te raken ten opzichte van concurrenten.¹⁷ Ook echter groei als zodanig - dus los van de positie ten opzichte concurrenten - wordt wel als doelstelling opgevat: "Businessmen (...) seek not only maximum profits, but power too (...) the power and prestige of paid managers rest to a considerable degree on the size of the corporation they command."¹⁸

Volgens de groeitheorie van Penrose zou de groeidrang - meer economisch behandeld - vooral begrepen moeten worden vanuit het gegeven dat alleen op die manier emplooi kan worden gevonden voor de managementcapaciteit die in een onderneming, door ervaring, gedurig toeneemt.¹⁹ Groei kan ook noodzakelijk zijn om langs die weg schaalvoordelen te behalen.²⁰ Groei kan bovendien - zoals in hoofdstuk 7 zal worden verduidelijkt - noodzakelijk zijn voor het behoud van effectiviteit onder (concurrentie) verhoudingen waar toeleveranciers, concurrenten en afnemers van grote omvang zijn.

Het vooronderstelde groeistreven kan, zoals uit het bovenstaande moge blijken, vanuit verschillende invalshoeken worden begrepen. Triviaal misschien, maar daarom nog niet onbelangrijk is dat het salaris van bestuurders veeleer van de omvang van de onderneming afhangt dan van bijvoorbeeld het winstniveau.²¹

Ondernemingsgroei kan op verschillende manieren worden gedefinieerd en gemeten. Zeer algemeen zou onder groei kunnen worden verstaan iedere toeneming van de ondernemingsomvang. Daarmee is het probleem slechts verplaatst omdat ook onderne-

16 In zijn verslag van vraaggesprekken met bestuursleden van 50 Nederlandse beursondernemingen merkt Cools op dat deze ondernemingen niet streven naar "maximalisatie van de aandeelhouderswaarde van de onderneming maar naar winstgevendende groei, gericht op continuïteit" vgl. Cools 1991. Zie ook Unilever, verslag over 1989.

17 Vg. Hovers 1986.

18 Aldus Ulmer 1959 p. 338. In dezelfde geest reeds Berle en Means 1932 p. 350.

19 Vgl. Penrose 1972.

20 Vgl. voor een beknopt overzicht van groeitheorieën Willems 1981.

21 Vgl. Dean en Smith 1974.

mingsomvang op verschillende manieren kan worden gedefinieerd en gemeten. Het is gebruikelijk dat een zodanige definitie wordt gehanteerd als bij een bepaalde analyse past. Limperg bijvoorbeeld definieerde de ondernemingsomvang in termen van "de produktiecapaciteit die bestaat bij normale rationele bezetting en belasting van de produktiemiddelen".²² Binnen het kader van zijn analyse bedoelde die specifieke definitie het mogelijk te maken dat bepaalde effecten van grootte, overbezetting en onderbezetting "geïsoleerd kunnen worden waargenomen".²³

Voor de analyse van het inversificerende gedrag lijkt het dienstig groei te meten in termen van omzettoename. Op die wijze wordt aangesloten bij hetgeen later in hoofdstuk 3 gebruikelijk en verdedigbaar wordt genoemd. Een aldus gedefinieerd groeibegrip sluit ook aan bij de gewoonte de marktomvang en het marktaandeel van ondernemingen te berekenen in termen van omzetcijfers.

Opgemerkt moet worden dat het niet altijd zinvol is de ondernemingsgroei in termen van de omzetontwikkeling te beschrijven. Bij integrerende ondernemingen bijvoorbeeld past deze maatstaf niet goed omdat zij de waarde van 0 kan aannemen in gevallen waar in ieder ander opzicht evident gegroeid wordt.²⁴ In de onderhavige studie naar inversificatie is de aandacht primair geconcentreerd op de horizontale groei van kernactiviteiten en wordt de strategie van horizontale uitbouw waar nodig vergeleken met die van de diversificatie. Voor beide gevallen zal de groei eenvoudig in termen van netto-omzetontwikkeling kunnen worden gedefinieerd, voor zover althans niet bepaald door valutaschommelingen en andere vertroebelingen.²⁵ Met betrekking tot de doelcomponent groei kan intussen nader worden gepreciseerd door te vooronderstellen dat ondernemingen een zekere groeisnelheid nastreven. Daarbij zullen zowel ondergrenzen en bovengrenzen worden aangelegd.

Eén van de ondergrenzen zal gelegen zijn bij het vigerende inflatietempo. Men zal streven naar een groei die het inflatietempo te boven gaat.²⁶ Een tweede ondergrens kan gelegen zijn bij de gemiddelde groei in de bedrijfstak. Men zal immers veelal die ontwikkeling in het oog houden en bijvoorbeeld een groeitempo nastreven dat voor het bedrijfstak gemiddelde niet onder doet. Daarnaast kan vanzelfsprekend ook een oriëntatie op specifieke concurrenten de doelstelling beïnvloeden.

Met betrekking tot de aan de groeisnelheid te stellen bovengrens, zal in ieder geval

22 Vgl. Limperg 1965 p. 418.

23 Vgl. Limperg 1965 p. 419.

24 Vgl. nader Willems 1981 en Van Hulst en Willems 1989. De praktijk gaf recentelijk een voorbeeld van voorwaartse integratie toen Heineken zijn Amerikaanse importeur overnam (jaar 1990, bedrag ruim f 300 mln). Hier wordt -in de terminologie van Williamson- wel geïnternaliseerd doch neemt op zich de afzet niet toe. De netto Heineken omzet vermeerderd ceteris paribus slechts met de voorheen aan de importeur verstrekte korting.

25 Zie nader hoofdstuk 3 paragraaf 3.3.

26 DSM bijvoorbeeld hanteert een groeidoel van gemiddeld 10% per jaar uitgaande van een inflatieverwachting van 4% per jaar. Vgl. het Financieele Dagblad 13 dec. 1990.

een rol spelen dat tijdig periodes van consolidatie zullen worden ingebouwd, teneinde de organisatie beheersbaar te houden.²⁷ Ook de gewenste solvabiliteit kan zeker bij interne groei op dit punt grenzen stellen.²⁸ Gezien het bovenstaande wordt in deze studie voorondersteld dat ondernemingen een bepaalde groeisnelheid nastreven, althans een zekere mate van groei. Daarmee wordt tevens aangenomen dat inversificatie als groeistrategie is bedoeld.

2.5. Risicospreiding

Het streven naar risicospreiding kan vanuit verschillende invalshoeken worden begrepen. Daarmee hangt ook een uiteenlopende definitiemogelijkheid en meetbaarheid samen. Indien bijvoorbeeld de aanbeveling zou luiden "don't put all your eggs in one basket" is klaarblijkelijk het aantal mandjes de maatstaf voor het meten van risicospreiding.

Dergelijke mandjes kunnen produkten zijn, of bedrijfstakken of politieke klimaten of categorieën van economische activiteit, hetgeen duidelijk maakt hoe complex dit onderwerp is.

27 Deze gedachte sluit aan bij de benadering dat vooral externe groei als een genotypische verandering kan worden beschouwd. Voor beheersing van de aktie zal een fase van "refreezing" nodig zijn. Vgl. nader Willems 1984.

28 Bilderbeek p. 175 geeft het volgende voorbeeld.

Stel op zeker moment een passiefstructuur van f 20.000.000 EV : f 60.000.000 VV. Neem aan een gewenst inhoudingspercentage van de winst = 80%. Neem bovendien aan dat voor het komend jaar een REV van 10% wordt verwacht. Indien nu de onderneming haar solvabiliteit niet wenst te verslechteren is de groei beperkt tot f 6,4 mln. Immers: de winst zal 10% . f 20.000.000 bedragen, waaruit een inhouding resulteert van 80%. f 2.000.000 = f 1.600.000. Bij handhaving van de solvabiliteitsverhouding kan maximaal 3 . f 1.600.000 = f 4.800.000 VV worden aangetrokken. De totale vermogensgroei is derhalve begrensd tot f 1.600.000 + f 4.800.000 = f 6.400.000. In termen van het eerdere balanstotaal is dus maximaal een groei mogelijk van 6.400.000/80.000.000 . 100% = 8%.

Deze begrenzing kan in formule als volgt worden voorgesteld

$$G = REV \cdot WI \cdot TV$$

waarin:

G = maximaal mogelijke balansgroei per jaar bij behoud van gelijke solvabiliteit

REV = rentabiliteit op het eigen vermogen

WI = nagestreefde inhoudingsquote

TV = totaal vermogen aan begin v/h jaar.

Een vergelijkbaar voorbeeld is in de literatuur gedocumenteerd voor Ahold. Opgemerkt werd: toen Ahold zich in de Verenigde Staten wilde vestigen was een financiële ruimte van maximaal \$ 40 mln. beschikbaar voor acquisities. Dit budget was gedefinieerd "uitgaande van een in de branche gangbare nettowinst-norm van 1% en een destijds geldende "price earnings ratio" van 10. Tegen de achtergrond van deze uitgangspunten was duidelijk dat de jaaromzet van een te acquireren bedrijf niet groter dan \$ 400 mln. mocht zijn. Een grotere acquisitie zou in geval van een totale mislukking de continuïteit van Ahold aantasten. Vgl. Heyn e.a. 1986 p. 301.

Wanneer men de aandacht richt op de zin van risicospreiding dus op datgene wat ermee beoogd wordt, staat vergelijking van de ontwikkeling van uitkomstvariabelen als cash flow, omzet of winst voorop. Door middel van spreiding van activiteiten wordt getracht te voorkomen dat de ontwikkeling van dergelijke uitkomsten incidenteel of structureel tot waarden zou leiden die ontoereikend worden geacht.

Vooraf zal het onmogelijk zijn nauwkeurig de gewenste mate van risicospreiding te definiëren omdat deze slechts op een ordinale schaal gemeten kan worden. Het is de vraag of een spreiding over 2 mandjes geïnterpreteerd zou kunnen worden als 2 keer zoveel risicospreiding dan wanneer slechts van één mandje sprake zou zijn.

Met betrekking tot de nagestreefde mate van risicospreiding zal in de praktijk een ondergrens bestaan. Een zeker minimum kan bijvoorbeeld noodzakelijk worden geacht om hectische patronen bij de presentatie van jaarcijfers te ontgaan.²⁹ Ook een bovengrens zal echter bestaan, omdat een spreiding over teveel mandjes de mogelijkheid ondergraaft tot het behalen van schaalvoordelen, onderhandelingsposities en marktaandelen.

Voor het volgende wordt daarom voorondersteld dat ondernemingen streven naar een zekere - hier niet nader te bepalen - mate van risicospreiding.

Om een vergelijking van de ontwikkeling van uitkomstvariabelen in de tijd te bewerkstelligen zal het in het algemeen nodig zijn de activiteiten van een onderneming te spreiden over verschillende afzetmarkten, waarvan - onder onzekerheid - de verwachting bestaat dat eventueel negatief te beoordelen ontwikkelingen (afneming van de vraag, erosie van opbrengstprijzen e.d.) niet gelijktijdig optreden.

De complexiteit van het marktbegrip brengt mee dat primair kan worden gespreid over verschillende produktmarkten, verschillende categorieën van afnemers, of verschillende geografische afzetgebieden. Ook combinaties van deze primaire mogelijkheden zijn mogelijk.

De onderneming die zijn activiteiten over verschillende produktmarkten spreidt, spreidt daarmee veelal tevens in termen van produktietechniek en in te kopen goederen en diensten. Deze primaire spreiding over produktmarkten vermindert aldus niet slechts de afhankelijkheid van één groep van afnemers doch werkt o.m. door in verminderde afhankelijkheid van één technologie, één of enkele toeleveranciers, één distributiesysteem e.d.

De primaire spreiding over verschillende categorieën van afnemers - bijvoorbeeld industriële verbruikers en finale consumenten - zal minder "doorwerkingen" met zich

²⁹ Op het vlak van de financiering is bekend dat het investeringsniveau vooral door de cash flow wordt bepaald: "op een tegenvallende cash flow wordt vrijwel instantaan met beperking van de investeringsuitgaven gereageerd" aldus Van Hoogstraten 1986 p. 90.

meebrengen dan die over produktmarkten. Niettemin leidt toch ook deze vorm van spreiding bijvoorbeeld tot een verminderde afhankelijkheid van één distributie systeem en mogelijk ook tot verschillende reacties op recessie.³⁰

De onderneming die zijn activiteiten spreidt door zich op verschillende geografische markten te richten bereikt daardoor niet slechts een primaire spreiding over afzetmarkten waarvan bijvoorbeeld de prijselasticiteit kan verschillen. Ook hier ontstaan doorwerkingen omdat minstens een verminderde afhankelijkheid van één distributie- en marketingsysteem zal ontstaan. Indien de onderneming in het zogenoemde "multi-plant-model" georganiseerd is zal bovendien verminderde afhankelijkheid ontstaan van één produktielocatie, één politiek systeem, één arbeidsklimaat e.d.³¹

Hiermee hangt samen dat de omzetgroei en de bruto marge van gebied tot gebied uiteen kunnen lopen. Bij wijze van illustratie kan verwezen worden naar de regioverdeling van Unilever, waar de brutowinstmarge zich ontwikkelde zoals vermeld in tabel 1.³²

Tabel 1 Geografische spreiding Unilever

Hfl mln	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<u>Netto omzet</u>						
Europa	41.028	42.919	34.368	34.456	37.347	39.732
Noord Amerika	12.838	11.553	9.726	10.252	12.379	14.294
Overige gebieden	<u>12.925</u>	<u>12.299</u>	<u>11.269</u>	<u>10.403</u>	<u>12.235</u>	<u>12.259</u>
	66.791	66.771	55.363	55.111	61.961	66.285
<u>Bedrijfswinst</u>						
Europa	1.786	2.279	2.138	2.626	3.205	3.296
Noord Amerika	784	432	369	798	1.018	1.426
Overige gebieden	<u>1.271</u>	<u>1.186</u>	<u>1.125</u>	<u>1.148</u>	<u>1.263</u>	<u>1.369</u>
	3.841	3.797	3.632	4.572	5.486	6.091
<u>Brutowinstmarge in % Netto Omzet</u>						
Europa	4,3	5,1	6,2	7,6	8,6	8,3
Noord Amerika	6,1	3,7	3,8	7,8	8,2	10,0
Overige gebieden	<u>9,8</u>	<u>9,6</u>	<u>10,0</u>	<u>11,0</u>	<u>10,3</u>	<u>11,2</u>
	5,8	5,7	6,6	8,3	8,9	9,2

30 In dit verband is reeds geruime tijd het zogenoemde acceleratieprincipe bekend. Vgl. nader Willems 1981.

31 Vgl. nader Willems 1981.

32 Vgl. Unilever jaarverslag 1989.

2.6. Winstgevendheid

Naast groei en risicospreiding zullen ondernemingen een zekere mate van winstgevendheid of rentabiliteit nastreven, uitgedrukt in termen van een gewenst rendement over het geïnvesteerde (eigen) vermogen. Winstgevendheid immers is in een markt-economisch systeem een voorwaarde voor de mogelijkheid tot voortbestaan. De onderneming die in onvoldoende mate rendeert genereert uiteindelijk onvoldoende cash flow voor zelffinanciering en zal ook haar overige vermogensbronnen snel zien opdrogen.

Normaal gesproken mag worden aangenomen dat ondernemingen een ondergrens aanleggen terzake van de gewenste rentabiliteit op het eigen vermogen. Men zal tenminste een premie voor het ondernemersrisico willen toucheren boven de normale vergoeding die in een risicoloze toepassingsrichting met dat vermogen zou kunnen worden behaald. Uitgedrukt in termen van opportunity costs zal derhalve op het eigen vermogen een minimaal rendement worden nagestreefd dat overeenkomt met het rentetype van bijvoorbeeld termijndeposito's verhoogd met een zeker percentage voor het risico dat met ondernemen gepaard gaat. Of met betrekking tot de gewenste rentabiliteit van het eigen vermogen in de praktijk een bovengrens zal worden gehanteerd is een moeilijke vraag. Enerzijds zou men kunnen verwachten dat ondernemingen - onder behoud van groei en risicospreiding - zo goed mogelijk willen renderen. Anderzijds echter zijn overwegingen denkbaar die een ongebreideld winststreven kunnen temperen. "To live and let live" beschrijft wellicht het beste het gedrag dat op dit punt in de huidige tijd kan worden waargenomen. Al te veel winst zou mogelijkerwijze concurrenten aantrekken en daardoor op termijn de rust verstoren. Al te veel winst zou daarnaast door derden geduid kunnen worden als een teken van markttuitbuiting. Al te hoge winsten (tijdelijk) zouden wellicht ook de koersen te veel opdrijven waarna dan later een terugval zou moeten worden geaccepteerd. Het is niet ondenkbaar dat ondernemers aan een geleidelijker ontwikkeling van de beurskoersen de voorkeur geven. Hoe dit ook zij in de literatuur wordt wel aangenomen dat niet alleen de gewenste groeisnelheid een bovengrens heeft, doch ook het gewenste rendement.³³

Het is, gezien het bovenstaande denkbaar dat "al te hoge" winstcijfers niet eens worden nagestreefd dan wel bij onverhoopt ontstaan creatief worden weggeboekt door bijvoorbeeld "al te hoge" voorzieningen te boeken, of door "al te grote" bedragen uit te geven aan reclame, research en ontwikkeling, of overige activiteiten. Laatstgenoemde bestedingen kunnen op hun beurt sterk groeibevorderend uitwerken.

Met betrekking tot de winstgevendheid zal gezien het bovenstaande worden aangenomen dat in de huidige tijd een "zekere mate" wordt nagestreefd. Overigens zal "te veel" winst zich niet vaak voordoen omdat de groeidrang regelmatig uitbreidingsinves-

33 Vgl. bijvoorbeeld Ansoff 1975 p. 109.

teringen noodzakelijk maakt die in veel gevallen met aanloopverliezen gepaard zullen gaan. Op het laatstgenoemde spanningsveld doelt ook Van Liemt, president van DSM, die met betrekking tot de door DSM te hanteren rendementscriteria opmerkt dat die moeilijk exact zijn aan te geven. Hij rept van een spanningsveld tussen lange-termijn investeringen die pas na geruime tijd winst opleveren en de behoefte aan onmiddellijk resultaat. "Heb je niet te veel produkten in ontwikkeling, dan kun je gemakkelijk een rendement van 20% (bedrijfsresultaat op geïnvesteerd vermogen) halen. Door investeringsbeslissingen kan het rendement in enig jaar best minder zijn".³⁴

2.7. De kwaliteit van de leiding

In economische theorieën wordt regelmatig, zij het soms impliciet, rekening gehouden met zoiets als de kwaliteit van de leiding. Het verschijnsel bijvoorbeeld dat ook in slechtdraaiende bedrijfstakken goed renderende ondernemingen voorkomen wordt door Van Meerhaege verklaard vanuit verschillen in de kwaliteit van de leiding.³⁵ Zo ook hanteren Marshall en Penrose impliciet deze variabele om bijvoorbeeld de groei en de grenzen aan de groei te verklaren.³⁶

Ook voor de onderhavige studie moet bedoelde variabele in de analyse worden betrokken, omdat als vaststaand mag worden aangenomen dat de kwaliteit van de leiding in belangrijke mate het doelrealiserend vermogen van een onderneming bepaalt.³⁷

Vastgesteld moet worden dat het kwaliteitsbegrip een complex concept is omdat beredeneerd kan worden dat verschillende soorten ondernemingen een verschillend soort kwaliteit behoeven, terwijl éénzelfde onderneming op dit punt verschillende eisen stelt al naar gelang de groeifase waarin zij verkeert.³⁸

Het kwaliteitsconcept is in bovenbedoelde zin intrinsiek relatief, maar is bovendien ook complex omdat kwaliteit een verscheidenheid van aspecten omvat.

Wanneer men streeft naar een operationele definitie van het kwaliteitsbegrip³⁹ en kwaliteit daarmee definieert in termen van de aspecten die bij kwaliteitsbeoordeling gemeten plegen te worden,⁴⁰ blijkt een veelheid van aspecten relevant te worden geacht.

34 Het Financieele Dagblad 13 december 1990.

35 Vgl. Van Meerhaege 1963.

36 Vgl. Marshall 1961 en Penrose 1972.

37 Zie voor de functie van de topleiding nader Hoofdstuk 10.

38 Op zijn minst is een onderscheiding mogelijk in pioniers en consolidatoren. De onderneming stelt in de loop der tijd andere eisen. Zie ook Lievegoed 1986. Vgl. eveneens Wesenhage en Ten Cate 1982, alsmede Keizer 1983. Zie ook Buningh z.j.

39 Het hanteren van operationele definities wordt o.m. aanbevolen door Bridgman 1960.

40 Klant spreekt van definiëren in termen van toetsoperaties. Vgl. Klant 1977 p. 46.

In het algemeen, dus afgezien van de meer specifieke eisen die een bepaalde onderneming op een bepaald moment stelt, zal de kwaliteit van de leiding gemeten worden in termen van onder meer ervaring, intelligentie, branchekennis, leiderschap, finaliteit, rationaliteit, gezondheid en dergelijke.

Economen plegen zich niet in al deze subvariabelen te verdiepen omdat zij niet goed weten hoe die gedefinieerd zouden moeten worden. Men laat dat over aan andere disciplines - die het soms ook niet goed weten.

Met een enkele opmerking zal daarom worden volstaan.

Het concept van de finaliteit doelt op de mate van doelgerichtheid van het handelen, en daarmee op de mate waarin doelstellingen van ondernemingen bij leiders geïnternaliseerd zijn d.w.z. bepalend zijn voor het handelen i.p.v. eigen doelstellingen. De theorie waarschuwt dat volledige finaliteit niet verwacht mag worden terwijl de mate van finaliteit van geval tot geval zal verschillen.⁴¹ Ondernemers zullen bijvoorbeeld winstmogelijkheden niet altijd uitbuiten omdat sommigen wellicht de voorkeur geven aan een "easy life". Iets vergelijkbaars wordt in de agency theorie benadrukt. De agent (het management) beschikt in het algemeen over meer en betere informatie dan de principaal (de aandeelhouders). Door deze informatie-asymmetrie zal de agent in staat zijn niet strikt in het belang van de aandeelhouders te handelen maar ook in zijn eigen belang.⁴² Men kan wel pogingen ondernemen om deze belangentegenstelling af te zwakken⁴³ maar volledige finaliteit zal wel nimmer worden bereikt.

Iets dergelijks speelt op het vlak van de rationaliteit, alwaar so wie so "bounded rationality" moet worden aangenomen⁴⁴ terwijl in complexe organisaties, waarbij een meer of minder groot aantal personen bij de besluitvorming betrokken is, allerlei blokkeringsmechanismen kunnen optreden die een rationele besluitvorming in de weg staan.⁴⁵

Zowel ten aanzien van de mate van finaliteit als ten aanzien van de mate van rationaliteit en overige kwaliteitsaspecten mag naar het mij voorkomt worden verondersteld dat deze van mens tot mens verschillen, zodat het al met al gerechtvaardigd zal zijn te veronderstellen dat de kwaliteit van de leiding, op één moment gemeten, van geval tot geval verschilt. Het lijkt bovendien realistisch te veronderstellen dat kwaliteitsverschillen op ieder willekeurig moment in de geschiedenis bestaan hebben en zullen bestaan.

41 Vgl. bijvoorbeeld Cyert en March 1963, alsmede Leibenstein 1966.

42 Vgl. Moerland 1988 p. 849.

43 Hier kan bijvoorbeeld verbeterde informatie aan aandeelhouders een rol spelen, of ook de introductie van resultaat-afhankelijke beloning van het management. Vgl. nader Barkema 1988. Volgens Moerland kan ook het afschaffen van beschermingsconstructies tegen overnamen een dergelijk effect hebben. Door dergelijke constructies "beschikken de managers over meer discretionaire ruimte voor de behartiging van hun eigen belangen" aldus Moerland 1988 p. 849.

44 Vgl. March en Simon 1958.

45 Vgl. Newman, Summer en Warren 1972 p. 275 e.v.

De logische gevolgtrekking uit het bovenstaande is dat op ieder moment van waarneming, als men de behoeften van ondernemingen als uitgangspunt neemt, naast goedgeleide ook slechtgeleide ondernemingen bestaan.

Het is de vraag of een nadere verdeling zou zijn aan te geven, bijvoorbeeld in die zin dat sommige soorten ondernemingen in het algemeen beter of slechter geleid zouden worden dan anderen. Veronderstellingen in deze richting zijn wel geformuleerd, bijvoorbeeld door diegenen die menen dat kleine ondernemingen in het algemeen slechter worden geleid.⁴⁶ Het is echter niet onwaarschijnlijk dat dergelijke nadere indelingen het beeld vertroebelen. Ook bij grotere ondernemingen moet logischerwijze worden aangenomen dat de relatieve kwaliteit van de leiding van geval tot geval zal verschillen.

Daarom zal worden voorondersteld dat voor alle tijden en voor alle ondernemingen geldt dat de kwaliteit van de leiding uiteenloopt. Wat hier bedoeld wordt zou globaal (ruwweg een normale verdeling veronderstellend) hierop neerkomen dat de totale managementpopulatie op ieder moment verdeeld kan worden in "ratings"-categorieën

AAA	excellent	10%
AA	goed	20%
A	normaal geschikt	40%
B	zwak	20%
C	zeer slecht	10%

Het bestaan van ruwweg een dergelijke verdeling wordt voor de volgende analyse voorondersteld. Daarmee wordt tevens aangenomen dat de kwaliteit van de leiding, van één onderneming in de tijd belangrijk kan verschillen.⁴⁷ Logischerwijze volgt bovendien uit deze vooronderstelling dat perioden van "collectieve verlichting", waarin de kwaliteit van alle managers aanzienlijk verbeteren zou, niet zullen bestaan.⁴⁸

2.8. Tot slot

Aangenomen moet worden dat inversificatie kan worden opgevat als een groeistrategie. Het afstoten van activiteiten heeft op zich niet onder crisis omstandigheden plaats, doch is onderdeel van een strategie waarbij absolute krimp wordt voorkomen door de afstotingen te (over)compenseren met acquisities.

Gezien de betekenis der overige doelcomponenten kan inversificatie alleen begrepen worden als daardoor de rentabiliteit en risicospreiding voldoende kan worden gereali-

46 Zie nader Willems 1981 hfdst. 26.

47 Vgl. ook reeds Marshall 1961.

48 In hoofdstuk 4 zal blijken dat een auteur als Porter hierover anders denkt.

seerd. Vooral de rentabiliteit zal van betekenis zijn omdat hiermee als het ware een prijskaartje aan de strategie komt te hangen.

Ik geef er daarom de voorkeur aan het ondernemersdoel te omschrijven in termen van groei en risicospreiding onder behoud van een gewenste mate van rentabiliteit. Zo omschreven is het bij voorbaat duidelijk dat verschillende strategieën - bijvoorbeeld diversificatie en inversificatie - gelijkelijk effectief kunnen zijn in termen van groei doch tezelfdertijd kunnen verschillen in "prijs". Onder dergelijke verhoudingen zal de goedkoopste strategie de voorkeur verdienen. Aldus kan - in andere woorden - een onderscheid worden gemaakt in de effectiviteit van een strategie en de efficiency.

Verondersteld is dat voor de ontwikkeling en implementatie van een efficiënte strategie de kwaliteit van het management van doorslaggevende betekenis is. Deze kwaliteit - relatief en complex begrip - zal op ieder moment ongeveer normaal verdeeld zijn over het totaal der ondernemingen, en zal in de tijd gezien voor afzonderlijke ondernemingen niet constant zijn.

HOOFDSTUK 3

INVERSIFICATIE BIJ ENKELE NEDERLANDSE MULTINATIONALS

3.1. Inleiding

In hoofdstuk 1 kon worden vastgesteld dat volgens de meeste auteurs inversificatie waarneembaar is sedert het midden van de jaren zeventig. In het voorliggende hoofdstuk wordt nagegaan of dit ook voor enkele grote Nederlandse multinationale ondernemingen geldt. Daartoe wordt op beknopte wijze het relevante deel van de geschiedenis beschreven van Akzo, Philips, Shell, en Unilever. Ik bepaal mij daarbij tot de periode van 1977 tot en met 1987.

De beschrijving geeft enige empirische achtergrond voor de later volgende theoretische beschouwingen. Gezien deze beperkte doelstelling wordt volstaan met het geven van een ruwe schets, die uitsluitend gebaseerd is op de informatie die uit de gepubliceerde jaarrekeningen kon worden verzameld. De laatstgenoemde beperking brengt met zich mee dat het te geven overzicht van afstotingen en acquisities geenszins volledig zal zijn. Niettemin mag verondersteld worden dat tenminste alle fusies van enige importantie aan de orde zullen komen.

Ik acht deze beschrijving voor mijn doel voldoende, en put troost uit hetgeen in de epistemologie werd opgemerkt: "Het heeft geen zin om preciezer te proberen te zijn dan een probleem vraagt".¹

3.2. Het waarnemen van inversificatie (aggregatieniveau)

Wanneer men veronderstelt dat het inversificerend handelen uitdrukkelijk als een vorm van strategisch gedrag dient te worden opgevat, ligt het voor de hand, de waarneming en beschrijving daarvan, te richten op de ontwikkeling van de onderscheiden divisies van een onderneming. Men voorkomt daarmee dat men zich in details verliest.

De keuze van een dergelijk aggregatieniveau is dan ook gebruikelijk, zowel in de economische geschiedschrijving,² alsook bij de analyse van de strategie van ondernemingen.³ Voor de beschrijving wordt aldus steeds het aggregatieniveau gekozen van de intern organisatorische entiteit die direct onder de topleiding van de onderneming ressorteert. Door op het zojuist genoemde niveau te analyseren richt men de aandacht op de ontwikkeling van wat wel genoemd wordt "werkgebieden", "divisies", "hoofdproduktgroepen", "activiteiten" of "thema's".

1 Vgl. Popper 1978 pag 50.

2 Vgl. bijvoorbeeld Wilson 1968 en Chandler 1972.

3 Vgl. bijvoorbeeld Ansoff 1975, Mintzberg 1979 en Porter 1988.

Voor de strategische analyse is het genoemde niveau het meest interessante omdat het hier gaat om "werkgebieden, die van elkaar verschillen in kennis en ervaring ... (die benodigd is) ... ten aanzien van management, techniek, productie en marketing".⁴

3.3. Het waarnemen van inversificatie (de maatstaf)

Hoewel de ontwikkeling van de relatieve importantie van divisies op verschillende manieren zou kunnen worden gemeten, is het gebruikelijk in dit verband omzetcijfers te hanteren. Onder meer Wrigley hanteert deze maatstaf,⁵ terwijl ook de diversificatie-index van Berry op basis van omzetcijfers wordt berekend.⁶

De diversificatie-index van Berry wordt als volgt berekend:

$$D = 1 - \sum_{j=1}^K (x_j / x)^2$$

Waarin (x_j / x) = het procentuele aandeel is van een divisieomzet in de totale omzet van de beschouwde onderneming.

Voor het beschrijven van inversificatieprocessen zou theoretisch het complement van de diversificatie-index van Berry kunnen worden gehanteerd, derhalve:

$$I = \sum_{j=1}^K (x_j / x)^2$$

Deze maatstaf zou voor de "single product firm" de waarde krijgen van 1.

In de navolgende paragrafen geef ik er de voorkeur aan de ontwikkelingen uitgebreider te beschrijven dan via de weergave van de ontwikkeling van de waarde van één index als de bovengenoemde. Deze voorkeur stoelt met name op een tweetal overwegingen.

In de eerste plaats behoeft een verandering in de omzetaandelen der divisies op zich nog niet op inversificatie te duiden, aangezien een dergelijke ontwikkeling het gevolg kan zijn van oorzaken die met het gevoerde strategisch beleid niets van doen hebben (

⁴ Vgl. Ansoff 1975 pag 103.

⁵ Besproken in Willems 1981 pag 43.

⁶ Besproken in Clarke 1985 pag 198-201.

de ontwikkeling van concurrentieverhoudingen, valutaverhoudingen e.d.). Het hanteren van één enkele index heeft bovendien het grote bezwaar dat spiegelbeeldige resultaten van een ontwikkeling niet kunnen worden beschreven. Een onderneming die op het moment t twee divisies kent : D1 en D2, met omzetfracties van respectievelijk 70% en 30%, en die op het moment $t + n$ dezelfde twee divisies kent, met omzetfracties van respectievelijk 30% en 70%, zou in beide gevallen moeten worden gekarakteriseerd met de indexwaarde $I = 0,49 + 0,09 = 0,58$. Het moge duidelijk zijn dat één zo'n cijfer nauwelijks informatie geeft omtrent de karakteristiek van de betreffende onderneming.

Gezien het bovenstaande zullen in de navolgende paragrafen de ontwikkelingen iets uitgebreider worden beschreven. Ik maak daarvoor gebruik van de in de geconsolideerde jaarrekeningen gepubliceerde netto omzetcijfers, zijnde de divisieomzetten na aftrek van BTW en onderlinge leveringen.

Bij de interpretatie van de gegevens zal met een aantal factoren rekening dienen te worden gehouden, waarvan een enkele zojuist reeds werd aangestipt.

In de eerste plaats behoeft een wijziging in de omzetverhouding van divisies niet beleidsmatig geïnduceerd te zijn, omdat zij het gevolg kan zijn van de ontwikkeling van de concurrentieverhoudingen en afnemersvoorkeuren.

In de tweede plaats zullen wellicht niet alle divisies van een onderneming even gevoelig zijn voor de ontwikkeling van het algemeen economisch klimaat. Een "gevoelige" divisie kan aldus tijdens een recessie in omzetaandeel achteruitgaan, zonder dat van strategisch geïnduceerde afbouw sprake is.

In de derde plaats speelt, met name voor multinationale ondernemingen, de ontwikkeling van valutakoersen een rol die vertroebelend kan werken. De ene divisie verdient wellicht hoofdzakelijk in guldens, de andere misschien in dollars, zodat valutaschommelingen een significante invloed op de guldenwaarde van de omzet kunnen hebben.

In de vierde plaats is er het probleem dat in de praktijk de divisies niet steeds een zelfde activiteitenpakket omvatten. Tot slot is er het probleem dat, afhankelijk van de wijze van consolidatie, kleine verschuivingen in deelnemingsverhoudingen tot grote mutaties in het gerapporteerde omzetcijfer kunnen leiden. Ook het omgekeerde kan zich voordoen, zodra een deelneming wordt gereduceerd - bijvoorbeeld van 90 % naar 51 % - doch wel geconsolideerd blijft.

Ik zal in de navolgende beschrijvingen met de zojuist genoemde valkuilen zo goed mogelijk rekening houden, en mijn conclusies zo voorzichtig formuleren als nodig lijkt.

3.4. Inversificatie bij Akzo

Het Akzo concern kende in de onderzochte periode een zestal divisies, te weten: Chemische Vezels, Chemische Produkten, Coatings, Farmaceutische Produkten,

Consumentenprodukten, en Overige Produkten.

Ik bespreek de ontwikkeling van de divisies kort afzonderlijk, daarbij met name de afstotingen en acquisities in beschouwing nemend.⁷

a. Chemische Vezels

De Akzo-divisie Chemische Vezels heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld, zoals samengevat in tabel 2.

Tabel 2 Ontwikkeling van de divisie Chemische Vezels 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln ⁸	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	3.598	34	100
1978	3.567	33	97
1979	3.852	32	94
1980	3.782	30	88
1981	4.678	32	94
1982	4.359	30	88
1983	4.526	29	85
1984	5.035	30	88
1985	5.226	28	82
1986	3.443	22	65
1987	3.161	21	62

Voor zover uit de jaarverslagen kan worden opgemaakt heeft in de beschouwde periode slechts één acquisitie plaats gehad, te weten de verwerving van Fortafil Fibers Inc in 1987.

Daar staan belangrijke afstotingen tegenover:

1980 De Akzo participatie in Nichemtex (Nigeria) wordt verkocht.

1983 Enka Austria wordt verkocht aan de Oostenrijkse overheid. (1000 personeels-leden)

1984 Akzo stoot het belang in Cyanenka (Spanje) af.

⁷ Bronnen zijn steeds de geconsolideerde jaarrekeningen. De in paragraaf 3.3 genoemde bronnen van omzetstijging kunnen voor Akzo geïllustreerd worden door bijvoorbeeld de omzet van 1989 als volgt uit te splitsen. De netto omzet was in dat jaar 13% hoger dan in 1988. Deze stijging was het gevolg van acquisities (5%), een hoger afzetvolume (2%), hogere opbrengstprijzen (4%) en gewijzigde valutaverhoudingen (2%). Aldus Akzo jaarrekening over 1989 p. 12.

⁸ "Netto divisie-omzetten" zijn inclusief onderlinge leveringen waardoor het totaal van de som van de "netto divisie-omzetten" niet overeenkomt met de totale netto-omzet van Akzo als geheel, zoals overgenomen uit de resultatenrekening. Vgl. Akzo-jaarverslag 1986.

1986 American Enka wordt verkocht aan BASF.

b. Chemische Produkten

De Akzo-divisie Chemische Produkten heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 3.

Tabel 3 Ontwikkeling van de divisie Chemische Produkten 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	2.922	28	100
1978	2.916	27	96
1979	3.481	29	104
1980	3.549	28	100
1981	4.011	27	96
1982	3.817	27	96
1983	4.097	27	96
1984	4.800	28	100
1985	5.155	28	100
1986	4.332	27	96
1987	4.651	34	121

Met betrekking tot de afstotingen en acquisities in de sector Chemische Produkten vermelden de jaarverslagen het volgende:

1979 Akzo verwerft in Zweden de zouthandel Ernst Ryberg.

1980 Akzo gaat een joint-venture aan met Mitsui Petrochemical (België).

1980 Akzo gaat in Japan een joint-venture aan met Lion Corporation.

1982 Akzo verwerft voor Hfl 188 mln het bij derden uitstaande belang (34%) in Akzona Inc USA.

1985 Akzo verkoopt in Brazilië Cirne (600 personeelsleden).

1985 Akzo verkoopt Detroit.

1985 Akzo breidt het belang in Methanor uit tot 30%.

1986 Akzo neemt van Monsanto USA de activiteiten op het gebied van papierchemicaliën over.

1986 Akzo koopt van Perchem UK de activiteiten op het gebied van vetzure aminen.

1987 Akzo koopt van de Amerikaanse onderneming Stauffer de divisie speciale chemicaliën. (Koopsom: Hfl 1,3 mrd)

1987 Akzo verwerft Vulnox.

1987 Akzo verwerft de zoutactiviteiten van Diamond Crystal Salt Company USA.

c. Coatings

De Akzo-divisie Coatings heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 4.

Tabel 4 Ontwikkeling van de divisie Coatings 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	974	9	100
1978	1.049	9	100
1979	1.221	10	111
1980	1.432	11	122
1981	1.513	10	111
1982	1.572	11	122
1983	1.796	12	133
1984	1.973	12	133
1985	2.171	12	133
1986	2.314	15	167
1987	2.415	16	178

Dat de groei van de coatings-divisie goeddeels uit acquisities moet worden verklaard mag aannemelijk genoemd worden als men de navolgende fusieactiviteit overziet.

- 1979 Akzo verwerft een meerderheidsbelang in de Spaanse verfproducent Ivanow S.A.
- 1979 Akzo neemt een 50% belang in de joint-venture Toa-Akzo coatings.
- 1980 Akzo breidt de belangen uit in Ivanow S.A. (Spanje) en Miluz (Argentinië).
- 1981 Akzo verwerft de activiteit "roestwerende verfsystemen" van Goldschmidt AG (BRD).
- 1983 Akzo verwerft in de Verenigde Staten de Wyandotte Paint Products Company (omzet ca Hfl 224 mln.).
- 1985 Akzo verwerft een 68% belang in het Belgische coatingbedrijf Levis.
- 1986 Akzo breidt het belang in Levis uit tot 100% (omzet ca 3,5 mrd Bfrs).
- 1986 Akzo verwerft nagenoeg alle aandelen van Blundell Permoglaze Holdings PLC UK (omzet £ 37 mln).
- 1986 Akzo neemt een deel van de verfactiviteit over van Brink/Molijn.
- 1986 Akzo verwerft Sandtex UK alsmede een belang van 50% in Procolor (Spanje).

d. Farmaceutische Produkten

De Akzo-divisie Farmaceutische Produkten heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 5.

Tabel 5 Ontwikkeling van de divisie Farmaceutische Produkten 1977-1987.

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	1.095	10	100
1978	1.211	11	110
1979	1.274	10	100
1980	1.320	10	100
1981	1.484	10	100
1982	1.563	11	110
1983	1.647	11	110
1984	1.849	11	110
1985	2.138	12	120
1986	2.239	14	140
1987	2.218	15	150

Met betrekking tot de afstotingen en acquisities kan voor de divisie Farmaceutische Produkten het volgende overzicht worden opgesteld.

1977 Akzo verwerft een meerderheidsbelang in RETI (Frankrijk, 700 medewerkers).

1980 Akzo neemt in de Verenigde Staten Inter-Continental Biologics Inc over.

1980 Akzo voltooit de overdracht van Agrunol aan Fisons Ltd UK.

1980 Akzo brengt het 66% belang in Reti op 100%.

1984 Akzo verwerft de receptplichtige produkten activiteit van Hermes (Spanje).

1985 Akzo verwerft in de Verenigde Staten Litton Bionetics, alsmede Warner Lambert. Gezamenlijke omzet \$ 190 mln.

1986 Akzo koopt de bloedbankactiviteiten van Cooper Technicon USA.

e. Consumentenprodukten

De Akzo-divisie Consumentenprodukten heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 6.

Tabel 6 Ontwikkeling van de divisie Consumentenprodukten 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	605	6	100
1978	696	6	100
1979	725	6	100
1980	869	7	117
1981	1.013	7	117
1982	1.055	7	117
1983	1.080	7	117
1984	1.302	8	133
1985	1.677	9	150
1986	1.453	9	150
1987	1.366	9	150
(1988	nihil	nihil	nihil)

Terzake van afstotingen en acquisities kan voor de divisie Consumentenprodukten het volgende overzicht worden gegeven:

- 1977 Akzo stoot alle papierbelangen af. (omzetdaling ca Hfl 184 mln, daling van het aantal werknemers 1300).
- 1977 Akzo koopt de schoonmaakdiensten van Pronet (Belgie).
- 1978 Akzo breidt het belang in Mayolande (Frankrijk) uit van 50% tot 90%.
- 1979 Akzo koopt Sorma France.
- 1980 Akzo koopt Ashe laboratories Ltd UK.
- 1984 Akzo verkoopt de parfumerieactiviteit van Boldoot.
- 1984 Akzo koopt Legrain SA (Spanje).
- 1985 Akzo koopt De Danske Eddikebryggerier C.Lange A/S (Denemarken).
- 1985 Akzo brengt de divisie consumentenprodukten onder in een joint-venture met Shell die daar haar Temana activiteit inbrengt (omzet ca Hfl 250 mln per jaar). Akzo krijgt in het samenwerkingsverband een aandeel van 51%.
- 1986 Akzo stoot de Rotterdamse Margarine Industrie (ROMI) af.
- 1987 Akzo neemt van Rhône-Poulenc (Frankrijk) de huishoudelijke produkten activiteit over.
- 1987 Akzo verkoopt op 1 december haar 51%-belang in de divisie Consumentenprodukten (Opbrengst voor Akzo Hfl 650 mln).

f. Overige Produkten

De Akzo-divisie Overige Produkten heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 7.

Tabel 7 Ontwikkeling van de divisie Overige Produkten 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	1.239	12	100
1978	1.349	12	100
1979	1.595	13	108
1980	1.670	13	108
1981	1.959	13	108
1982	1.976	14	117
1983	2.142	14	117
1984	1.826	11	92
1985	1.903	10	83
1986	2.079	13	108
1987	1.974	14	117

Met betrekking tot de afstotingen en acquisities kan voor de hier beschouwde divisie het volgende worden vermeld:

1983 Akzo verkoopt Brand Rex (opbrengst Hfl 300 mln).

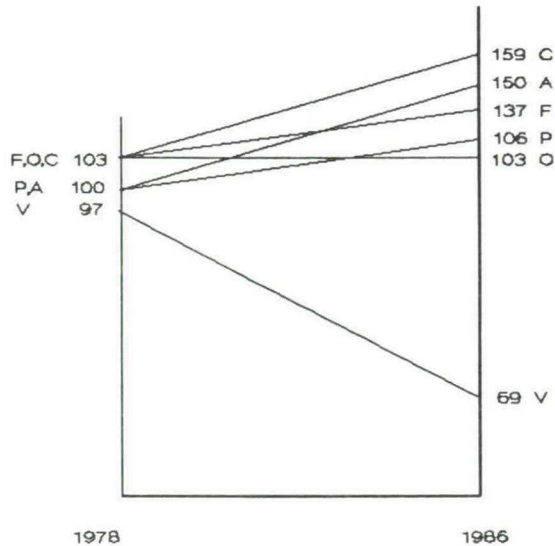
1986 Akzo verwerft Wilson-Fiberfil (USA).

1986 Akzo verwerft Tiefenbach (BRD).

1986 Akzo verkoopt de leeractiviteit Armiro.

g. Het Akzo totaalbeeld

Wanneer men na de voorgaande aantekeningen het totaalbeeld voor Akzo overziet, waarvan de totale omzet toenam van Hfl 10,4 mrd in 1977 tot Hfl 15,5 mrd in 1987, kunnen de positieverschuivingen der divisies globaal in beeld worden gebracht zoals in figuur 1.



Figuur 1 Ontwikkeling van de relatieve betekenis van Akzo-divisies; Indexcijfers van omzetfracties, gemiddelden van de jaren 1977-1979 en 1985-1987. C = Coatings, A = Consumentenprodukten, F = Farmaceutische produkten, P = Chemische produkten, O = Overige produkten, V = Chemische vezels.

De grafische weergave, alsmede de eerder vermelde gegevens, geven aanleiding tot enkele afsluitende opmerkingen inzake de ontwikkeling van Akzo als geheel.

Allereerst kan worden opgemerkt dat bij Akzo inderdaad inversificatie heeft plaatsgehad. Wij zien een volledige verkoop van de divisie Consumentenprodukten, en een ingrijpende afbouw van de Vezelactiviteit in de Verenigde Staten, terwijl min of meer gelijktijdig de divisie Chemische Produkten door een majeure acquisitie werd uitgebouwd.

Opvallend is ook hoezeer de genoemde fusies een internationaal en horizontaal karakter hadden. Opvallend is bovendien dat de inversificatie bij Akzo betrekkelijk laat is ingezet, althans niet in het midden van de jaren zeventig, doch veeleer in het midden van de jaren tachtig.

3.5. Inversificatie bij Philips

Hoewel de naamgeving soms wisselde, kende het Philips-concern in de onderzochte periode steeds een zestal divisies. Wanneer ik voor mijn doel een constante benoeming hanteer, zijn te onderscheiden: Licht, Consumentenelectronica, Professionele Syste-

men, Industriële Toelevering, Huishoudelijke Apparaten, en Diversen.

Ik bespreek wederom eerst de omzetontwikkeling per afzonderlijke divisie, vanuit de optiek van de invloed van afstotingen en acquisities.

a. Licht

De Philips-divisie Licht heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 8.

Tabel 8 Ontwikkeling van de divisie Licht 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln ⁹	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	3.123	10	100
1978	3.267	10	100
1979	3.720	11	110
1980	3.874	11	110
1981	4.458	11	110
1982	4.661	11	110
1983	6.348	14	140
1984	7.471	14	140
1985	7.910	13	130
1986	6.771	12	120
1987	6.481	12	120

De ontwikkeling van de divisie Licht is in de onderzochte periode nauwelijks door afstotingen bepaald, terwijl daarentegen wel belangrijke acquisities plaats hebben gehad. Het beeld was als volgt:

1980 Philips reduceert de belangen in Philips India Ltd en Philips Nigeria Ltd tot minderheidsbelangen, zulks in verband met overheidsvoorschriften ter plekke.

1982 Philips breidt het belang in de Compagnie des Lampes (Frankrijk) uit tot 86 %, onder meer door overneming van aandelen van Thomson-Brandt.

1983 Philips neemt in de Verenigde Staten en Canada de lampenactiviteiten over van Westinghouse Electric Corporation.

(De beide laatstgenoemde acquisities werden door de concernleiding beschouwd als belangrijke versterkingen van de toch al leidende positie in de mondiale markt van de lichtactiviteit).

⁹ Netto divisie-omzetten exclusief onderlinge leveringen.

b. Consumentenelectronica

De Philips-divisie Consumentenelectronica heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 9.

Tabel 9 Ontwikkeling van de divisie Consumentenelectronica 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	9.638	31	100
1978	10.321	32	103
1979	9.207	28	90
1980	9.556	26	84
1981	11.837	28	90
1982	11.725	27	87
1983	11.639	25	81
1984	12.417	23	74
1985	16.732	28	90
1986	16.831	31	100
1987	16.534	31	100

Voor zover de relatieve betekenis van de divisie Consumentenelectronica nu en dan dalingen te zien geeft, moeten daar klaarblijkelijk autonome oorzaken verantwoordelijk voor worden gesteld. Afstotingen van enige importantie immers, hebben zich in de beschouwde periode niet voorgedaan. Wel zijn soms omvangrijke acquisities waar te nemen:

1977 Polygram verwerft enkele bescheiden deelnemingen.

1978 Polygram verwerft een 40%-belang in de Barclay groep (Frankrijk).

1979 Philips verwerft 24,5 % van de aandelen Grundig AG.

1980 Philips neemt van Superscope Inc de meerderheidsbelangen over in dochterondernemingen in Europa, Taiwan en Australië.

1980 Philips neemt een deel van de muziekactiviteiten van Decca over.

1981 North American Philips Corporation neemt alle activa op het gebied van beeld en geluid voor consumententoepassingen over van General Telephone & Electronics Corp USA. Het jaarverslag merkt op dat ca 13 % van de omzetsijging (van Hfl 9.556 mln naar Hfl 11.837 mln) autonome oorzaken had. De hier genoemde acquisitie genereerde derhalve een geconsolideerd omzeteffect van ca Hfl 1 mrd.

1981 Philips stoot 50% van de aandelen in de magneetfabriek Oosterhout BV af naar du Pont de Nemours & Company Inc.

1983 Philips breidt het belang in Grundig AG uit tot 31,6%.

1983 Philips verkoopt de meerderheid van het belang in Loewe Opta GmbH (BRD)

1985 Philips neemt van Siemens AG (BRD) een 40%-belang in Polygram BV over. Het Philips belang in Polygram komt daarmee op 90%. (Het jaarverslag merkt op dat ca 11% van de omzetsijging (van Hfl 12.417 mln naar Hfl 16.732 mln) autonome oorzaken had. De hier genoemde acquisitie genereerde derhalve een omzeteffect van ruim een miljard gulden.)

c. Professionele Systemen

De Philips-divisie Professionele Systemen heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 10.

Tabel 10 Ontwikkeling van de divisie Professionele Systemen 1977-1987.

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	7.707	25	100
1978	8.407	26	104
1979	9.415	28	112
1980	11.136	30	120
1981	12.548	30	120
1982	13.721	32	128
1983	14.386	31	124
1984	15.931	30	120
1985	17.520	29	116
1986	15.686	28	112
1987	14.336	27	108

Omtrent de afstotingen en acquisities van de divisie Professionele Systemen kan het volgende worden opgemerkt:

1978 Philips neemt in Canada Micom Ltd over.

1978 Philips verkoopt EKco Plastics UK aan Courtaulds Ltd.

1979 Philips verhoogt het belang in Felten & Guillaume Carlswerk AG tot 70% (was 35%).

1979 Philips vergroot het belang in Pye Holdings Ltd UK van 61,7% tot 100%.

1979 Philips vergroot het belang in Pye Electronics Ltd (Nieuw Zeeland) tot 100%.

1980 Philips neemt in het Verenigd Koninkrijk de röntgenscanneractiviteiten over van Thorn EMI.

1981 Philips stoot de kunststofactiviteiten van de NKF-groep af.

1981 Philips verkoopt Kabelwerke Reinshagen GmbH te Wuppertal aan General Motors. De afstoting heeft een omzeteffect van ca Hfl 500 mln.

1981 Philips verkoopt de Felten & Guillaume activiteiten op het gebied van bedra-

ding en isolatiemateriaal.

1983 Philips verhoogt het belang in VALTEC van 50% tot 100%

1985 Philips reduceert het belang in Draka Kabel BV tot 20%

d. Industriële toelevering

De Philips-divisie Industriële toelevering heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 11.

Tabel 11 Ontwikkeling van de divisie Industriële Toelevering 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	3.998	13	100
1978	4.033	12	92
1979	3.920	12	92
1980	4.783	13	100
1981	5.656	13	100
1982	5.512	13	100
1983	6.257	14	108
1984	8.550	16	123
1985	8.069	13	100
1986	7.379	13	100
1987	7.345	14	108

Op het werkterrein van de onderhavige divisie hadden in de beschouwde periode de volgende afstotingen en acquisities plaats:

- 1978 Philips verkoopt de belangen in Draka Plastics BV en Polva Nederland BV aan het Chemische concern Solvay te Brussel (omzet effect Hfl 40 à 50 mln).
- 1978 Philips neemt de condensatoren activiteit te Columbia over van General Electric.
- 1980 Philips neemt Centralab Inc over van Johnson Controls Inc USA. Tezamen met enkele andere consolidaties belooft het "niet-autonome" omzeteffect ca Hfl 230 mln.
- 1981 Philips neemt de onderdelenactiviteiten over van General Telephone & Electronics Corp USA. Tezamen met enkele andere consolidaties ontstaat hierdoor een "niet-autonoom" omzeteffect van ca Hfl 480 mln.
- 1984 Philips neemt het 50%-belang over, dat Brown Boveri hield in de joint-venture Videlec. Het Philips belang komt daarmee op 100%.
- 1985 Philips trekt zich volledig terug uit de lasactiviteiten. Het grootste deel van de Europese activiteit op dit gebied wordt verkocht aan de Zweedse firma ESAB. Ook de overige lasactiviteiten, in Nieuw Zeeland en Italië, worden verkocht.

e. Huishoudelijke Apparaten

De Philips-divisie Huishoudelijke Apparaten heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 12.

Tabel 12 Ontwikkeling van de divisie Huishoudelijke Apparaten 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	3.300	11	100
1978	3.480	11	100
1979	3.790	11	100
1980	4.302	12	109
1981	5.086	12	109
1982	5.151	12	109
1983	5.090	11	100
1984	6.114	11	100
1985	6.639	11	100
1986	6.291	11	100
1987	6.331	12	109

De divisie Huishoudelijke Apparaten geeft in de onderzochte periode geen afstotingen van enige omvang te zien. Wel kan worden opgemerkt dat in 1988 de activiteit "grote huishoudelijke apparaten" werd verkocht aan de Amerikaanse onderneming Whirlpool. Met deze afstoting was voor Philips een opbrengst gemoeid - in termijnen te betalen door Whirlpool-van Hfl 1,7 mrd.

Binnen de onderzochte periode kunnen slechts enkele acquisities worden vermeld:

1978 Philips verwerft een 30%-belang in de Duitse onderneming Wellman GmbH & Co (inbouwkeukens).

1982 Philips neemt een minderheidsbelang in de Bauknecht activiteit op het gebied van grote huishoudelijke apparaten.

1983 Philips bouwt het in 1982 genomen belang in Bauknecht uit tot 48%.

1984 Philips breidt het eerder genoemde belang in Bauknecht uit tot 100%.¹⁰

¹⁰ Deze uitbreiding illustreert - zoals eerder ook de acquisities bij de AKZO divisie consumentenprodukten - dat een definitieve afstoting zeer wel nog acquisities vooraf kunnen gaan.

f. Diversen

De Philips-divisie Diversen heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 13.

Tabel 13 Ontwikkeling van de divisie Diversen 1977-1987

jaar	netto omzet in Hfl mln	netto omzet in % netto concernomzet	index omzetfractie
1977	3.398	11	100
1978	3.150	10	91
1979	3.186	10	91
1980	2.885	8	73
1981	2.826	7	64
1982	2.221	5	45
1983	2.463	5	45
1984	3.321	6	55
1985	3.175	5	45
1986	2.079	4	36
1987	1.688	3	27

De omzetontwikkeling van de divisie "Diversen" vertoonde in de onderzochte periode een duidelijk dalende lijn. Gezien het aantal afstotingen, en de omvang van sommige daarvan, moet aangenomen worden dat niet zozeer "autonome oorzaken" doch veeleer de gekozen ondernemingsstrategie als verklaring voor de ontwikkeling kan worden aangewezen. De jaarverslagen vermelden terzake de volgende transacties:

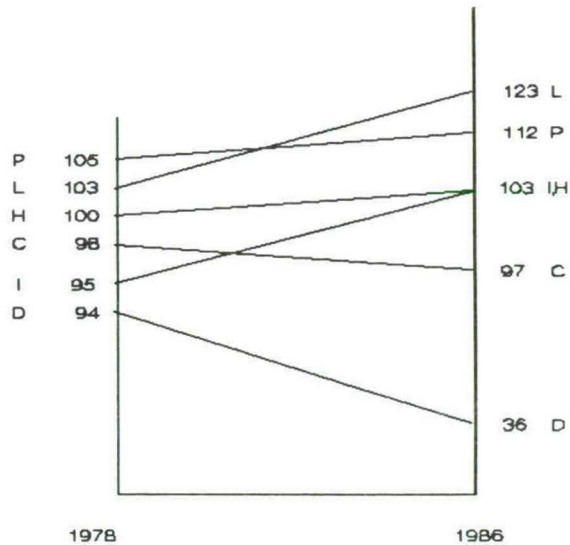
- 1978 Philips verkoopt de gewasbeschermingsactiviteit van Philips Duphar aan Schering AG.
- 1978 Philips verkoopt Philips Duphar Pty Ltd Australia aan Johnson & Johnson.
- 1978 Philips verkoopt het 50% belang in Argos SA Spanje aan Hoechst AG.
- 1978 Philips verkoopt het 50%-belang in Farmix BV Nederland aan Trouw & Co NV.
- 1978 Philips verkoopt de Duphar activiteiten op het gebied van radioisotopen aan Byk-Mallinckrodt CIL BV USA.
- 1978 Philips verkoopt Philips Roxane Laboratories Inc aan Boehringer Ingelheim Ltd USA.
- 1978 Philips beëindigt de activiteiten op het gebied van bladbemesting.
- 1979 Philips verkoopt de gewasbeschermingsactiviteiten van Mislox Ltd UK aan Albright & Wilson Ltd.
- 1979 Philips verkoopt zijn in Spanje gelegen farmaceutische produktiefaciliteiten aan The Upjohn Company USA.
- 1980 Philips verkoopt Philips-Duphar BV, alsmede de daaraan verbonden onder-

nemingen aan Solvay & Cie NV te België.

- 1980 Philips verkoopt LaSalle-Deitch Co Inc.
- 1980 Philips verkoopt de meerderheid van de deelneming in Banque Radio Fiduciaire aan General Motors Acceptance Corporation.
- 1981 Philips verkoopt de activiteiten op het gebied van industriële chemicaliën van Thompson-Hayward Chemical Company, een volledige dochter van North American Philips Corporation, aan Harrison & Crosfield UK.
- 1981 Philips verkoopt de resterende belangen in Philips Roxane Inc aan Boehringer Ingelheim Ltd USA.
- 1981 Philips reduceert zijn belang in Cambridge Electronic Industries tot 40%, door bij een emissie zelf geen nieuwe aandelen te nemen.
- 1983 Philips beëindigt in Australië de activiteiten op het gebied van rijwielen en sportartikelen.
- 1985 Philips verkoopt in de Verenigde Staten de Carolina Coach Company.
- 1986 Philips verkoopt in de Verenigde Staten de meubelfabriek Baker, Knapp & Tubbs Inc.
- 1987 Philips verkoopt zijn belang in de Britse Electronic Rentals Group aan de Britse Granada Group.
- 1987 Philips stoot diverse activiteiten af, waaronder een detailhandelsketen in Australië.

g. Het Philips totaalbeeld

Na de voorgaande aantekeningen het totaalbeeld voor Philips overziende, kunnen de positieverschuivingen der divisies in beeld worden gebracht zoals in figuur 2.



Figuur 2 Ontwikkeling van de relatieve betekenis van de Philips-divisies; Indexcijfers van omzetfracties, gemiddelden van de jaren 1977-1979 en 1985-1987. L = Licht, C = Consumenten electronica, P = Professionele systemen, I = Industriële toelevering, H = Huish. app., D = Diversen.

De grafische weergave, alsmede de eerder vermelde gegevens, geven aanleiding tot enkele afsluitende opmerkingen inzake de ontwikkeling van Philips als geheel.

Opvallend is vooreerst dat bij Philips duidelijk een inversificerende strategie kan worden waargenomen. Enerzijds werden zeer veel "diverse" activiteiten afgestoten, en werd de sector "grote huishoudelijke apparaten" in zijn geheel verkocht; anderzijds ziet men een herstel van de positie van de divisie Consumentenelectronica, dat door majeure acquisities gerealiseerd werd, terwijl ook in de lichtactiviteit belangrijke acquisities plaats hebben gehad.

De weergegeven Philips data geven bovendien aanleiding tot de opmerking dat ook hier - evenals eerder bij Akzo - de fusieactiviteit duidelijk een horizontaal en internationaal karakter heeft gehad.

3.6. Inversificatie bij Shell

Voor het doel van een ruwe ontwikkelingsschets kan bij Shell volstaan worden met een onderscheiding in een vijftal divisies:¹¹ olie en gas, chemie, steenkool, metalen, en diversen.

Ook bij de hier gehanteerde indeling ontstaat overigens nog steeds een uiterst scheve verdeling van de relatieve betekenis der divisies. De beide grootste (olie en gas, en chemie) zijn jaarlijks tezamen goed voor ca 98 % van de geconsolideerde concernomzet. Bij voorbaat kan dan ook worden vastgesteld dat bij Shell in zekere zin slechts beperkte mogelijkheden voor inversificatie aanwezig waren, eenvoudig doordat de onderneming wezenlijk slechts weinig gediversificeerd is.¹²

Zoals steeds zie ik eerst de omzetontwikkeling per divisie, daarbij inschattend welk aandeel de afstotingen en acquisities daarin gehad hebben.

a. Olie en gas

De Shell-divisie Olie en Gas heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 14.

Tabel 14 Ontwikkeling van de divisie Olie en Gas 1977-1987

jaar	bruto omzet in £ mln ¹³	bruto omzet in % bruto concernomzet	index omzetfractie
1977	19.742	87	100
1978	19.810	86	99
1979	23.930	85	98
1980	28.412	87	100
1981	34.919	87	100
1982	50.094	89	102
1983	55.463	89	102
1984	65.802	89	102
1985	64.764	88	101
1986	48.051	87	100
1987	51.755	87	100

11 In deze benadering worden de relatief zeer kleine divisies - die tezamen in de beschouwde periode jaarlijks ten hoogste goed zijn voor ca. 0,2 % van de concernomzet - bijeengenomen onder het hoofd "diversen".

12 Hierbij past dan wel de relativerende aantekening dat de omzetcijfers van olie en gas betrekking hebben op sterk geïntegreerde activiteiten, die exploratie omvatten zowel als exploitatie, transport en marketing.

13 Shell vermeldt "bruto divisie omzetten", deze zijn inclusief verkopen tussen sectoren onderling.

Wanneer men de afstotingen en acquisities overziet kan terzake het volgende worden vermeld:

- 1979 Shell verwerft in de Verenigde Staten Belridge Oil Company. (Het betreft een zelfs voor Shell majeure acquisitie. Bij Belridge werken 30.000 mensen. De overnameprijs bedroeg \$ 3.653 mln).
- 1982 Shell stoot het 24%-belang in de Ierse raffinaderij Whitegate af.
- 1983 Shell neemt in Zwitserland de activa van Gulf Oil over.
- 1984 Shell neemt in Japan Showa Sekiyu over.
- 1985 Shell verwerft een 50%-belang in de activiteiten van Occidental te Colombia.
- 1985 Shell vergroot het belang in Woodside Petroleum (Australië).
- 1985 Shell neemt ca 400 servicestations over van andere maatschappijen in geselecteerde landen.
- 1985 Shell neemt in Puerto Rico meer dan 100 service stations over.
- 1985 Shell vergroot het belang in Shell Oil USA van 69,4 % tot 100% via aankoop van alle nog bij derden uitstaande aandelen.
- 1985 Shell stoot de raffinaderijen op Curaçao af.
- 1986 Shell verwerft een minderheidsbelang in Swedegas.
- 1986 Shell neemt verkoopfaciliteiten over, vooral in België, Chili, Denemarken, Griekenland en negen Afrikaanse landen.
- 1986 Shell verhoogt het belang in Philippines Petroleum Corp tot 56,8 %.
- 1987 Shell neemt in Afrika een aantal verkoopbedrijven over, alsmede een aantal Europese producenten van speciale producten.

b. Chemie

De Shell-divisie Chemie heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 15.

Tabel 15 Ontwikkeling van de divisie Chemie 1977-1987

jaar	bruto omzet in £ mln	bruto omzet in % bruto concernomzet	index omzetfractie
1977	2.302	10	100
1978	2.406	10	100
1979	3.109	11	110
1980	3.187	10	100
1981	3.945	10	100
1982	4.445	8	80
1983	5.427	9	90
1984	6.309	9	90
1985	6.716	9	90
1986	6.180	11	110
1987	6.608	11	110

Bij de chemische activiteit ziet men in de beschouwde periode overwegend acquisities:

1977 Shell koopt de polymerendivisie van Witco Chemical Corp USA.

1979 Shell verkoopt het 25 %-belang in de Unie van kunstmestfabrieken aan DSM.

1980 Shell verwerft Ward Blenkinsop.

1984 Shell brengt de activiteit op het gebied van consumentenprodukten in een joint-venture met Akzo onder. Shell krijgt daarin een belang van 49 %.

1985 Shell verwerft belangen in producenten van katalysatoren, lichtgewicht onderdelen, en kunststoffen.

1986 Shell verkoopt de activiteit landbouwchemicaliën in de Verenigde Staten aan DuPont. (Het verslag merkt hierbij op " In de rest van de wereld, waar de mogelijkheden gunstiger zijn gebleven, zijn er in deze sector plannen voor uitbreiding").

1986 Shell verwerft een 25 %-belang in MAS spa, een grote Italiaanse fabrikant van plaatmateriaal voor circuits met gedrukte bedrading.

1986 Shell neemt in de Verenigde Staten Don Bros over, fabrikant van polypropyleenweefsels.

1987 Shell neemt Calemerck over, een Westduitse producent van landbouwchemicaliën.

1987 Shell verwerft Fibreforce composites UK.

1987 Shell verwerft Resina Chemie Nederland.

1987 Shell verwerft Technochemie (BRD).

1987 Shell verkoopt het 49 %-belang dat gehouden werd in Akzo Consumenten Produkten, aan Douwe Egberts, dochtermaatschappij van Sara Lee Corp te Chicago USA.

c. Steenkool

De Shell-divisie Steenkool heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 16.

Tabel 16 Ontwikkeling van de divisie Steenkool 1977-1987

jaar	bruto omzet in £ mln	bruto omzet in % bruto concernomzet	index omzetfractie
1977	32	0,1	100
1978	55	0,2	200
1979	130	0,4	400
1980	189	0,5	500
1981	329	0,8	800
1982	392	0,7	700
1983	462	0,7	700
1984	578	0,8	800
1985	609	0,8	800
1986	460	0,8	800
1987	530	0,9	900

De jaarverslagen vermelden voor de steenkoolactiviteit de onderstaande afstotingen en acquisities:

- 1977 Shell verwerft belangen in twee Australische mijnbouwondernemingen.
- 1977 Shell neemt alle aandelen over van Seaway Coal USA.
- 1977 Shell verwerft in Canada Crows Nest Industries.
- 1979 Shell verwerft een 43 %-belang in Capricorn Coal Associates, en een belang in Bellambi Coal (beide Australië).
- 1979 Shell verkoopt een 16 %-belang in Thiess Holdings aan CSR Ltd.
- 1980 Shell verwerft nieuwe deelnemingen ten bedrage van £ 160 mln.
- 1981 Shell verwerft nieuwe deelnemingen ten bedrage van £ 113 mln.
- 1983 Shell verkoopt een 50 %-belang in Ryan Europe SA.
- 1984 Shell verwerft 2 laagzwavelige steenkoolvoorkomens met alle bijbehorende installaties in Kentucky USA.
- 1987 Shell vergroot het belang in Capcoal tot 38 %.

d. Metalen

De Shell-divisie Metalen heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals weergegeven in tabel 17.

Tabel 17 Ontwikkeling van de divisie Metalen 1977-1987

jaar	bruto omzet in £ mln	bruto omzet in % bruto concernomzet	index omzetfractie
1977	597	2,6	100
1978	613	2,6	100
1979	770	2,7	104
1980	720	2,2	85
1981	617	1,5	58
1982	691	1,2	46
1983	790	1,3	50
1984	995	1,3	50
1985	961	1,3	50
1986	772	1,4	54
1987	862	1,4	54

Met betrekking tot de fusieactiviteit kan het volgende overzicht worden gegeven:

- 1977 Shell verwerft een 7,5%-belang in een aluinfabriek te Venezuela.
- 1977 Shell verwerft een 50%-belang in een nikkelmijn te West-Australië.
- 1977 Shell verwerft verscheidene bedrijven in Nederland en het Verenigd Koninkrijk op het gebied van secundaire werving van metalen.
- 1978 Shell neemt in het Verenigd Koninkrijk Morris Ashby Ltd over.
- 1978 Shell neemt in het Verenigd Koninkrijk Hydraulic Tin Ltd over.
- 1980 Shell verwerft nieuwe deelnemingen ten bedrage van £ 40 mln.
- 1981 Shell verwerft een 62,5 %-belang in een titaanfabriek te Shotton (N.Wales).
- 1981 Shell verhoogt deelnemingen in verbonden maatschappijen voor een bedrag van £ 50 mln.
- 1982 Shell verwerft nieuwe deelnemingen ten bedrage van £ 52 mln.
- 1983 Shell verkoopt het 50%-belang in de nikkelmijn te Windarra (Australië).
- 1983 Shell breidt het belang in de magnesiumfabriek te Veendam uit van 60% tot 100%.
- 1985 Shell verkoopt het minderheidsbelang in de Nanisivik zink/lood mijn te Canada.
- 1985 Shell verkoopt het belang in de Deeside titaanfabriek in het Verenigd Koninkrijk.
- 1986 Shell breidt het belang in Kawecki-Billiton (Nederland) uit van 50% tot 100%.

e. Diversen

De Shell-divisie Diversen heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 18.

Tabel 18 Ontwikkeling van de divisie Diversen 1977-1987

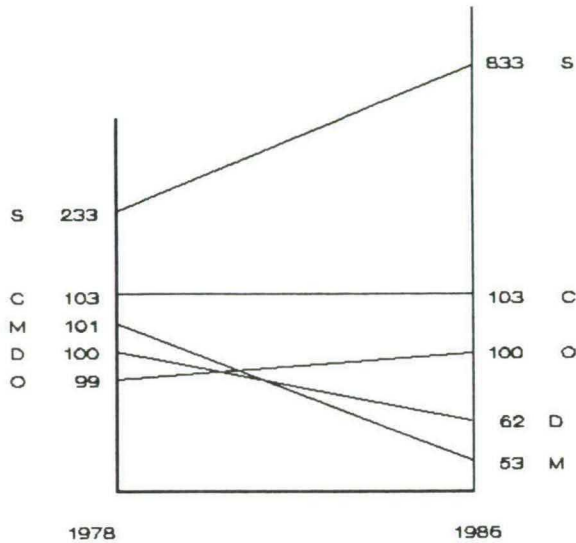
jaar	bruto omzet in £ mln	bruto omzet in % bruto concernomzet	index omzetfractie
1977	60	0,2	100
1978	61	0,2	100
1979	61	0,2	100
1980	63	0,2	100
1981	75	0,2	100
1982	129	0,2	100
1983	122	0,2	100
1984	122	0,2	100
1985	52	0,07	35
1986	84	0,2	100
1987	56	0,1	50

Voor zover de ontwikkeling door fusieactiviteit is bepaald, kunnen op basis van gegevens uit de jaarrekeningen de volgende worden genoemd:

- 1979 Shell verkoopt de kerncentrale te Fort St Vrain aan Public Service Company.
- 1982 Shell verkoopt het 50%-belang in de General Atomic Company aan partner Gulf Oil.
- 1985 Shell neemt in Nederland een klein bedrijf over voor de productie van zonnemodulen.
- 1985 Shell verwerft in Jordanië een 50%-belang in Arab Solar Industries.
- 1986 Shell verwerft in Portugal een 50%-belang in een fabriek van zonnepaneelsystemen.

f. Het Shell totaalbeeld

Op basis van de divisieonderscheiding die voor de onderhavige studie zinvol werd geacht, kan voor Shell de ontwikkeling in beeld worden gebracht zoals in figuur 3.



Figuur 3 Ontwikkeling van de relatieve betekenis van de Shell-divisies; Indexcijfers van omzetfracties, gemiddelden van de jaren 1977-1979 en 1985-1987. O = Olie en gas, C = Chemie, S = Steenkool, M = Metalen, D = Diversen.

De grafische weergave, alsmede de eerder vermelde gegevens geven aanleiding tot enkele afsluitende opmerkingen inzake de ontwikkeling van Shell als geheel.

Opvallend is allereerst dat inversificerende afstotingen niet zijn waar te nemen. Anders dan het geval was bij British Petroleum heeft Shell bijvoorbeeld de mijnbouwactiviteit niet afgestoten.¹⁴ Het totaalbeeld laat geen wezenlijke verschuivingen van de positie der divisies zien.

3.7. Inversificatie bij Unilever

De beschrijving van de ontwikkeling van de Unilever divisies wordt bemoeilijkt door de omstandigheid dat de door de onderneming gehanteerde divisieindeling in de beschouwde periode varieert. Voor deze studie is een constante indeling gehanteerd, die verkregen kon worden door:

¹⁴ British Petroleum verkocht in 1989 haar mijnbouwactiviteiten voor £ 2,4 mrd aan RTZ, de rechtsopvolger van Rio Tinto Zinc. Vgl. NRC Handelsblad 4 jan. 1989.

Shell verloor in de periode 1978 t/m 1987 op de metaalactiviteit van Billiton maar liefst £ mln 502 in totaal. Daar stonden in incidentele jaren slechts bescheiden winsten tegenover.

- de diepvriesactiviteit steeds te rekenen bij de divisie "andere levensmiddelen", en
- de activiteit "papier en kunststoffen" steeds te rekenen bij de divisie "chemische produkten".

Daardoor wordt hier gerekend met een achttal divisies: margarine, andere levensmiddelen, wasmiddelen, toiletartikelen, chemische produkten, veevoeder, UAC International, en plantages en diversen.

Bij de interpretatie van de Unilever cijfers dient rekening te worden gehouden met de omstandigheid dat de omzetcijfers tot en met 1984 in bruto termen zijn gedefinieerd, terwijl nadien, met netto omzetten is gerekend. Met betrekking tot de ontwikkeling per divisie kunnen de navolgende overzichten worden gegeven.

a. Margarine

De Unilever-divisie Margarine heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 19.

Tabel 19 Ontwikkeling van de divisie Margarine 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln ¹⁵	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	11.502	26	100
1978	11.248	26	100
1979	12.092	25	96
1980	13.381	24	92
1981	14.360	23	88
1982	14.019	23	88
1983	14.852	23	88
1984	18.331	26	100
1985	15.828	24	92
1986	12.019	22	85
1987	10.771	20	77

De fusieactiviteit binnen de beschouwde divisie was als volgt:

1981 Unilever verwerft een producent van eetbare vetten in Mexico.

1984 Unilever neemt in de Verenigde Staten de margarine-bedrijven van de Shedd

¹⁵ De vanaf 1985 genoteerde netto divisie omzet omvat steeds ook interne leveringen tussen de divisies binnen Unilever.

groep over. (Volgens het verslag nam hierdoor het marktaandeel in de Verenigde Staten "aanzienlijk" toe.)

1984 Unilever neemt in Turkije Karatas over.

1984 Unilever neemt in Ivoorkust Trituraf over.

1985 Unilever neemt in de Verenigde Staten het margarinebedrijf J.H.Filbert over.

1985 Unilever koopt de eetbare olie activiteit van Costa (Italië).

1985 Unilever stoot de "Elite" activiteit in Duitsland af.

1986 Unilever verwerft een meerderheidsbelang in de Anderson Clayton bedrijven in Brazilië en Mexico.

1987 Unilever verwerft een margarineproducent in Canada.

1987 Unilever verwerft een kaasfabriek in het Verenigd Koninkrijk.

1987 Unilever verkoopt een kaasbedrijf in Canada.

[Majeure afstotingen hebben in de divisie Margarine niet plaatsgehad. De na 1984 gedaalde omzet moet volgens de toelichting bij het jaarverslag verklaard worden uit een algemene tendens tot geringere vetconsumptie, alsmede uit kerstboteracties van de Europese Commissie. Herhaald zij, dat bij de cijfervergelijking moet worden bedacht dat van en met 1985 de omzetten in netto termen zijn genoteerd, terwijl zij tot dat moment in bruto termen werden gegeven.]

b. Andere Levensmiddelen (inclusief de diepvriesactiviteit)

De Unilever-divisie Andere Levensmiddelen heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 20.

Tabel 20 Ontwikkeling van de divisie Andere Levensmiddelen 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	11.345	26	100
1978	11.332	26	100
1979	12.038	25	96
1980	13.246	23	88
1981	14.070	23	88
1982	14.316	24	92
1983	15.965	25	96
1984	17.957	25	96
1985	18.102	27	104
1986	15.517	28	108
1987	16.434	30	115

Met betrekking tot fusies kan het volgende worden vermeld:

- 1977 Unilever verwerft een meerderheidsbelang in Motta France (consumptiejs).
 1979 Unilever verwerft in Denemarken de firma Iversen & Larsen (thee).
 1979 Unilever koopt in de Verenigde Staten Lawry's Foods Inc (kruiden en sauzen).
 1981 Unilever koopt in Zwitserland Lusso (consumptiejs).
 1981 Unilever verwerft in Argentinië een meerderheidsbelang in Laponia (consumptiejs).
 1982 Unilever breidt het belang in Nordsee uit tot 100 %.
 1985 Unilever verwerft Les Nutons België (patés).
 1985 Unilever breidt het belang in Glace-Bolaget (Zweden) uit van 40 % tot 90 %.
 1985 Unilever verwerft het levensmiddelenbedrijf Brooke Bond. De omzethijdrage van deze majeure acquisitie belooft in 1985 een bedrag van Hfl 1.152 mln.
 1986 Unilever breidt de levensmiddelenbelangen in Spanje "aanzienlijk uit" door overneming van het vleeswarenbedrijf Revilla.
 1986 Unilever stoot een aantal bedrijven af, waaronder in Nederland en Oostenrijk de Bensdorp fabrieken.
 1987 Unilever verwerft een meerderheidsbelang in Bushells Holdings Australië (thee en levensmiddelen).

c. Wasmiddelen

De Unilever-divisie Wasmiddelen heeft zich in de beschouwde periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 21.

Tabel 21 Ontwikkeling van de divisie Wasmiddelen 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	6.897	16	100
1978	6.412	15	94
1979	7.265	15	94
1980	9.410	16	100
1981	10.695	17	106
1982	11.119	19	119
1983	12.343	19	119
1984	13.847	19	119
1985	12.810	19	119
1986	12.177	22	138
1987	11.964	22	138

Met betrekking tot de afstoting c.q. acquisitie van activiteiten kan het volgende worden vermeld:

- 1977 Unilever verwerft A.Sutter AG te Zwitserland (reinigingsapparatuur).
 1982 Unilever koopt een 80 %-belang in Blohorn in Ivoorkust.
 1984 Unilever koopt het Braziliaanse wasmiddelenbedrijf Campiero.
 1985 Unilever vergroot in een Taiwanse wasmiddelenproducent het belang tot 70 %.
 1987 Unilever verwerft Sterling (reinigingsmiddelen voor industriële toepassing).

d. Toiletartikelen

De Unilever-divisie Toiletartikelen heeft zich in de beschouwde periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 22.

Tabel 22 Ontwikkeling van de divisie Toiletartikelen 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	1.657	4	100
1978	1.706	4	100
1979	1.907	4	100
1980	2.430	4	100
1981	2.675	4	100
1982	2.799	5	125
1983	3.205	5	125
1984	3.689	5	125
1985	3.432	5	125
1986	3.389	6	150
1987	5.028	9	225

Bij de divisie Toiletartikelen zien wij een geleidelijk stijgende betekenis van het omzetaandeel, aan het einde van de beschouwde periode met name veroorzaakt door een - zelfs voor Unilever begrippen - majeure acquisitie. De fusieactiviteit was als volgt:

- 1978 Unilever verkoopt de bedrijven voor kappersbenodigdheden in het Verenigd Koninkrijk en de Bondsrepubliek.
 1984 Unilever verwerft een 50 %-belang in Formosa United.
 1986 Unilever koopt in de Verenigde Staten Chesebrough-Pond's. Het verslag spreekt van een " grote strategische acquisitie". De verwervingsprijs bedroeg \$ 3,1 mrd.

e. Chemische Producten

De Unilever-divisie Chemische producten heeft zich in de onderzochte periode

ontwikkeld zoals samengevat in tabel 23.

Tabel 23 Ontwikkeling van de divisie Chemische Producten 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	3.159	7	100
1978	3.421	7	100
1979	4.501	6	86
1980	5.301	6	86
1981	5.691	6	86
1982	5.749	6	86
1983	6.316	7	100
1984	7.376	8	114
1985	4.785	7	100
1986	4.192	8	114
1987	4.371	8	114

Met betrekking tot de fusieactiviteit binnen deze divisie kan het volgende worden opgemerkt:

- 1978 Unilever koopt voor \$ 485 mln de onderneming National Starch and Chemical Corp USA. Dit bedrijf behaalde in 1977 een omzet van \$ 371 mln en een netto winst van \$ 25 mln. (De Starch cijfers zijn in de Unilever jaarrekening geconsolideerd vanaf 15 augustus 1978, het moment dat van de Starch aandeelhouders het fiat voor de overname werd ontvangen).
- 1980 Unilever brengt het belang in Unichema Chemie van 50 % op 100 %.
- 1980 Unilever brengt het belang in Laing National UK op 100 %.
- 1982 Unilever beëindigt de activiteiten op het gebied van kunstharsen en emulsies, en verkoopt de desbetreffende bedrijven op het Europese vasteland.
- 1982 Unilever breidt het belang in Delft-National Chemie uit tot 100 %.
- 1983 Unilever neemt in Nederland een Silicatenbedrijf over.
- 1984 Unilever koopt in de Verenigde Staten de zetmeelfabriek van Corn Products.
- 1984 Unilever koopt in de Verenigde Staten Microlife (cultures voor zuivelproducten).
- 1984 Unilever koopt in de Verenigde Staten de onderneming NORDA (smaak- en reukstoffen).
- 1985 Unilever koopt in de Verenigde Staten een producent van vetzuren.
- 1985 Unilever neemt in de Verenigde Staten een oleochemisch bedrijf over.
- 1985 Unilever neemt in Italië een meerderheidsbelang in Simel.
- 1986 Unilever neemt in Nederland Naarden International over.
- 1987 Unilever stoot Stauffer af.

In de door mij tot de divisie Chemische Produkten gerekende activiteit "papier, kunststoffen en verpakkingsmateriaal" hadden in de beschouwde periode nog de volgende transacties plaats:

- 1977 Unilever verkoopt een papierfabriek te Günzach (BRD).
- 1977 Unilever koopt in Preston (UK) een bedrijf dat drukcilinders graveert.
- 1982 Unilever verkoopt in Denemarken het bedrijf Pakko, verpakkingsmateriaal. (Het betreft hier een verkoop aan de leiding, derhalve een zogenoemde Management-buy-out; een van de zeer weinige die in deze studie konden worden aangetroffen).
- 1983 Unilever neemt in Australië en Zweden een aantal kleefstoffenbedrijven over.
- 1984 Unilever verkoopt haar Franse dochter Fayard et Ravel (verpakkingsmateriaal).
- 1986 Unilever verkoopt een belangrijk deel van de Thames verpakkingsgroep in het Verenigd Koninkrijk.
- 1987 Unilever verkoopt de kartonfabriek in Workington (UK).

f. Veevoeder (voor zover uitgesplitste gegevens bekend)

De Unilever-divisie Veevoeder heeft zich in de onderzochte periode ontwikkeld zoals samengevat in tabel 24.

Tabel 24 Ontwikkeling van de divisie Veevoeder 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	2.524	6	100
1978	2.444	5	83
1979	2.934	6	100
1980	3.875	7	117
1981	3.959	6	100
1982	3.933	7	117
1983	4.339	7	117
1984	3.684	5	83
1985	.	.	.
1986	.	.	.
1987	.	.	.

Op het gebied van de onderhavige divisie, waarover niet steeds uitgesplitste gegevens bekend zijn uit de jaarrekening, hebben de onderstaande afstotingen en acquisities plaatsgehad:

- 1979 Unilever koopt in Frankrijk een fabrikant van mengvoeders.

1984 Unilever verkoopt in het Verenigd Koninkrijk het pluimveebedrijf J.P. Wood.

1985 Unilever stoot in Nederland en Frankrijk de veevoederactiviteiten af.

g. UAC International (UACI)

De UACI activiteit van Unilever omvat van oudsher een aantal zeer diverse bezigheden, waaronder bijvoorbeeld bierbrouwerijen, automobielassemblage, handel in medische apparatuur, productie en handel in textiel, scheepvaartrederijen etc.

In de beschouwde periode ziet men het omzetaandeel van deze divisie niet onaanzienlijk teruglopen, zoals blijkt uit de cijfers van tabel 25.

Tabel 25 Ontwikkeling van de divisie UACI 1977-1987

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	4.261	10	100
1978	4.017	9	90
1979	3.784	8	80
1980	4.729	8	80
1981	5.433	9	90
1982	5.175	9	90
1983	3.612	6	60
1984	3.563	5	50
1985	3.528	5	50
1986	2.775	5	50
1987	.	.	.

Terzake van de fusieactiviteit kan worden vermeld:

1978 Unilever verwerft in het Verenigd Koninkrijk een onderneming op het gebied van auto onderdelen en - accessoires.

1979 Unilever verkoopt in Frankrijk een 80 %-belang in bedrijven voor motor onderdelen.

1982 Unilever verkoopt het Britse bedrijf Armstrong-Massey (distributie van personenauto's).

1986 Unilever verkoopt in het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk verscheidene bedrijven.

h. Plantages en diversen

Voor zover uit de jaarstukken voor de combinatie "Plantages en Diversen" de gegevens uitgesplitst bekend zijn, geven zij van de ontwikkeling een beeld zoals

samengevat in tabel 26.

Tabel 26 Ontwikkeling van de divisie Plantages en Diversen 1977-1987.

jaar	omzet in Hfl mln	omzet in % concernomzet	index omzetfractie
1977	2.369	5	100
1978	2.558	6	120
1979	3.023	6	120
1980	3.921	7	140
1981	4.180	7	140
1982	2.582	4	80
1983	2.443	4	80
1984	2.457	3	60
1985	.	.	.
1986	.	.	.
1987	.	.	.

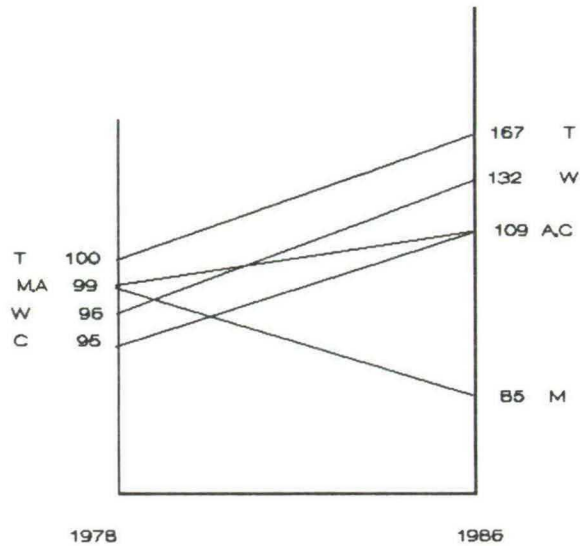
De fusieactiviteit binnen deze divisie omvatte de volgende transacties:

- 1977 Unilever neemt in de Bondsrepubliek het transportbedrijf Klaus over.
- 1978 Unilever brengt in Nigeria en Zaïre het belang in plantages terug tot een niveau dat voldoet aan nieuwe overheidsvoorschriften ter plekke.
- 1982 Unilever neemt in Noord Engeland een tweetal grote depôts over.
- 1983 Unilever verwerft een meerderheidsbelang in een groep oliepalm plantages in Thailand.
- 1984 Unilever verkoopt de transportactiviteit Tibbett & Britten, alsmede General Freight.
- 1984 Unilever verkoopt het Franse computerbedrijf UCSL.
- 1985 Unilever beëindigt de transportactiviteiten in Frankrijk en Spanje.
- 1985 Unilever verkoopt de Britse transportonderneming SPD.
- 1985 Unilever verkoopt de Norfolk Line.
- 1985 Unilever verwerft in Brazilië een bedrijf voor bakkerij grondstoffen.
- 1985 Unilever zet in de "diepzee-trawlactiviteit" een 100%-belang om in een minderheidsdeelneming.
- 1987 Unilever koopt het Plant Breeding Institute in het Verenigd Koninkrijk.

j. Het Unilever totaalbeeld

Wanneer men na de voorgaande aantekeningen het totaalbeeld voor Unilever overziet, kan de ontwikkeling van de relatieve positie der divisies in beeld worden gebracht

zoals in figuur 4.



Figuur 4 Ontwikkeling van de relatieve betekenis van Unilever-divisies; Indexcijfers van omzetfracties, gemiddelden van de jaren 1977-1979 en 1985-1987. M = Margarine, A = Andere levensmiddelen, W = Wasmiddelen, T = Toiletartikelen, C = Chemische produkten. De divisies veevoeder, UACI, en Diversen zijn niet vermeld wegens het ontbreken van uitgesplitste gegevens aan het eind van de onderzochte periode.

De grafische weergave, alsmede de eerder vermelde gegevens geven aanleiding tot enkele afsluitende opmerkingen inzake de ontwikkeling van Unilever als geheel.

Het valt op dat de UACI activiteit aanmerkelijk aan belang heeft ingeboet, mede door de afstotingen die in deze divisie hebben plaatsgehad. In de divisies wasmiddelen en andere levensmiddelen konden belangrijke acquisities worden waargenomen. Dat de koers bewust is bijgestuurd door middel van afstotingen en acquisities kan ook nog worden geïllustreerd met het gegeven dat Unilever van 1985 tot en met 1988 voor maar liefst Hfl 16,5 mrd acquireerde, terwijl in diezelfde periode 80 bedrijven werden verkocht voor in totaal Hfl 9 mrd.¹⁶

Tot de activiteiten die volledig werden afgebouwd behoren de transportsector, alsmede de verpakkingindustrie en de papierindustrie.

¹⁶ Vgl. Carriere 4 februari 1989 pag 19

Ook voor het geval van Unilever is het inversificatiebeleid overigens nog pas recentelijk in gang gezet. Volgens de leiding van de onderneming wordt dergelijk beleid pas sedert 1984 bewust gevoerd.¹⁷

3.8. Tot slot

Hoewel de gegeven overzichten van afstotingen en acquisities geenszins volledig zijn, bieden zij naar mijn oordeel voldoende steun voor de bewering dat bij de onderzochte ondernemingen daadwerkelijk een strategie van inversificatie is gevoerd. Door middel van het aankopen en verkopen van dochterondernemingen is klaarblijkelijk bewust ingegrepen in de aard van het activiteitengebied van de concerns als geheel en in de relatieve omvang van de afzonderlijke divisies. Dat één en ander niet tot absolute krimp heeft geleid, ondanks de soms omvangrijke afstotingen, blijkt uit een vergelijking¹⁸ van de netto omzetcijfers zoals samengevat in tabel 27.

Tabel 27 Netto omzet ontwikkeling van de onderzochte ondernemingen

	gemiddelde omzet 1977 t/m 1979 in Hfl mln	gemiddelde omzet 1985 t/m 1987 in Hfl mln
Akzo	11.123	16.387
Philips	32.353	55.932
Shell	£ 24.559	£ 51.693
Unilever	44.799	59.082

Volgens de geplubliceerde gegevens kwamen in de onderzochte periode bij de vier ondernemingen tezamen op de markt voor ondernemingen de aantallen transacties tot stand zoals weergegeven in tabel 28.¹⁹

¹⁷ Vgl. Het Financieel Dagblad 4 en 6 maart 1989.

¹⁸ Om de invloed van afzonderlijke jaarcijfers af te zwakken is een vergelijking gemaakt van een driejaars gemiddelde aan het begin en aan het einde van de onderzochte periode. Met betrekking tot de cijfers van Unilever zij gememoreerd dat deze vanaf 1985 in netto termen zijn gedefinieerd doch tot en met 1984 betrekking hebben op de bruto omzet.

¹⁹ Het aangaan van joint-ventures is hier eenvoudigheidshalve niet meegerekend. Iedere afzonderlijke belangwijziging is één keer geteld in die zin dat bijvoorbeeld een verhoging van het belang met 30 % naar 50 % en daarna een verdere verhoging van 50 % naar 100 % twee maal als aqisitie is gerekend.

Tabel 28 Totaal aantal transacties

	Koop	Verkoop	Totaal
Akzo	33	13	46
Philips	24	31	55
Shell	43	12	55
Unilever	<u>48</u>	<u>22</u>	<u>70</u>
Totaal	148	78	226

Het is op basis van de geplubliceerde gegevens niet mogelijk exact aan te geven welke de betekenis van overnamen (externe groei) is geweest in verhouding tot de interne groei. De grote aantallen fusies, waaronder zeer omvangrijke, doen echter vermoeden dat aan het overname-instrument een belangrijke rol is toebedeeld bij het effectueren van de inversificatiestrategie.²⁰

Voor zover uit de gepubliceerde gegevens direct kan worden opgemaakt heeft een belangrijke deel van de transacties op de internationale markt plaatsgehad, in die zin dat gekocht werd van, respectievelijk verkocht werd aan, een buitenlandse onderneming. Het effectueren van een inversificatiestrategie blijkt aldus bij de onderzochte ondernemingen in zeer veel gevallen gepaard te gaan met een internationale uitruil van activiteiten. Dit aspect is kort weergegeven in tabel 29.²¹

Tabel 29 Afwikkeling met binnenlandse/ buitenlandse partner

	Binnenlands	Buitenland	Onbekend	Totaal
Akzo	3	43	0	46
Philips	1	44	10	55
Shell	3	43	9	55
Unilever	<u>3</u>	<u>67</u>	<u>0</u>	<u>70</u>
Totaal	10	197	19	226

Op basis van de grotere transacties, waarbij de aard van de koper of verkoper voldoende duidelijk omschreven is - kan worden opgemerkt dat de overnamen overwegend van horizontale aard zijn. In ieder geval voor de majeure transacties²² geldt dat verkocht wordt aan een onderneming voor wie de acquisitie als een horizon-

20 Op deze voorkeur wordt nader ingegaan in hoofdstuk 5.

21 De categorie "onbekend" omvat de transacties waaromtrent m.b.t. het besproken aspect op grond van de gepubliceerde gegevens niet met zekerheid kan worden gezegd of deze in het binnenland dan wel in het buitenland werden afgewikkeld.

22 Zie hiervoor nader hoofdstuk 9.

tale uitbouw van de activiteiten kan worden aangemerkt, terwijl omgekeerd de eigen acquisities de aard van horizontale overname hebben. Wereldwijde inversificatieprocessen hebben in dit opzicht invloed op de ontwikkeling van de mondiale bedrijfstakconcentratie.²³

Bij de onderzochte ondernemingen werd de inversificatiestrategie in het midden van de jaren tachtig ingezet; een decennium later dan volgens de eerder genoemde literatuur te verwachten zou zijn geweest.

²³ Zie hiervoor nader hoofdstuk 7.

HOOFDSTUK 4

LITERATUURVERKENNING EN AANZET TOT EEN EIGEN BENADERING

4.1. Inleiding

In het vorige hoofdstuk is vastgesteld dat de onderzochte ondernemingen daadwerkelijk inversificeren. Waarom doen zij dat? Welke aanzetten voor een verklaring geeft de literatuur? In hoeverre zijn bedoelde aanzetten bevredigend vanuit bijvoorbeeld een methodologisch oogpunt? Deze vragen staan in het voorliggende hoofdstuk centraal, waarin getracht wordt de contouren te schetsen voor een eigen benadering die in de volgende hoofdstukken nader wordt uitgewerkt.

4.2. Aandacht in de literatuur

Indien, zoals in de literatuur wordt beweerd,¹ de eerste aanzetten tot inversificatie reeds dateren van het midden van de jaren zeventig, mag het merkwaardig heten dat tal van schrijvers er weinig of geen aandacht aan geven. Op basis van een globale literatuurverkenning lijkt het verantwoord op dit punt drie categorieën te onderscheiden: schrijvers die het verschijnsel negeren; schrijvers die slechts aanstippen; en schrijvers die althans een aanzet geven tot theorievorming.

a. Inversificatie genegeerd

Vooral in beschouwingen op het gebied van bijvoorbeeld de internationalisatie van het bedrijfsleven, de ondernemingsstrategie, en de groeistrategie zou men aandacht voor de inversificatie verwachten, zoals voorheen in deze soort van beschouwingen de diversificatie aandacht placht te krijgen. Men zoekt echter heel vaak vergeefs.

Robinson, die uitgebreid de "internationalization of business" behandelt, rept met geen woord over inversificatie.² Ook bij Daams en Douma, die toch het thema van de concurrentiestrategie en de concernstrategie behandelen, blijft het inversificatieverschijnsel opvallend onbesproken. Wel wordt daar de multinationalisatie behandeld, alsmede de diversificatie en de verticale integratie, doch de strategie van "functionele krimp" krijgt geen aandacht.³ Ook bij Silver, die toch als thema behandelt: "Enterprise and the scope of the firm", ontbreekt voor inversificatie iedere aandacht.⁴ Hetzelfde is het geval bij een gerenommeerd Harvard auteur als Caves,⁵ en bij Normann.⁶

1 Vgl. eerder hoofdstuk 1.

2 Vgl. Robinson 1983.

3 Vgl. Daams en Douma 1989, met name pp. 12, 219, 234 en 235.

4 Vgl. Silver 1984.

5 Vgl. Caves 1982.

Ook in een tamelijk recente en op zichzelf grondige studie inzake de ondernemings-groei als bedrijfseconomisch probleem, krijgt het inversificatieverschijnsel geen aandacht. Zelfs waar de auteur het thema "Revision der Wachstumsziele" behandelt, blijft het inversificatiethema onbesproken.⁷ Ook bij Hinterhuber schittert de inversificatie door afwezigheid, hoewel deze schrijver toch onder meer ingaat op het vraagstuk van "Die Bestimmung der Arbeitsgebiete der Unternehmung".⁸ Ook Kreikebaum - tot slot - gaat aan de inversificatiebeweging volkomen voorbij.⁹

b. Inversificatie slechts aangestipt

Naast de schrijvers die de inversificatie volstrekt niet behandelen, treft men anderen aan, die daarover niet meer dan enkele zijdelingse opmerkingen maken. Zij beschrijven niet, zij verklaren niet, zij stippen slechts aan.

Tot de hier bedoelde categorie van auteurs kan men voor ons land Wissema rekenen. Volgens deze schrijver is inversificatie¹⁰ de vierde vorm van strategisch gedrag, die chronologisch kan worden waargenomen na eerdere vormen van concentrische groei, diversificatie en bezuiniging. Men zoekt bij Wissema evenwel tevergeefs naar een economisch-theoretische verklaring. Hetgeen Wissema opmerkt over de correlatie van het strategisch gedrag met de fasen van de Kondratieff-cyclus, wordt volstrekt niet uitgewerkt. Het betreffende betoog beslaat iets meer dan één pagina, waarvan dan ook nog de helft in beslag wordt genomen door een figuur die de tekst bedoelt te verduidelijken.¹¹

Zijdelings wordt het inversificatiethema kort ook door Hax aangestipt. Hij definieert het begrip, doch volstaat daarna met de vermelding dat functionele krimp voordelen kan hebben. "Die positive Seite der Schrumpfung liegt darin, dass Ressourcen frei werden und für andere, erfolgsträchtigere Bereiche eingesetzt werden können."¹² Een verdere theoretische benadering van het verschijnsel zoekt men ook bij Hax vergeefs.

In de Nederlandstalige literatuur is ditzelfde het geval bij Hovers. Hij merkt slechts op: "Enerzijds valt te constateren dat strategisch ten onrechte tot stand gekomen overnamen¹³ worden teruggedraaid. Anderzijds valt er een trend waar te nemen voor wat betreft de verschuiving van de overname motieven. Groei, expansie, diversificatie en conglomeraatvorming zijn UIT als strategische motieven. Sanering, terug naar de kernactiviteiten (...) zijn IN als motieven."¹⁴

6 Vgl. Normann 1977.

7 Vgl. Kürpick 1981 pp. 397-399.

8 Vgl. Hinterhuber 1982, met name pp. 40-46.

9 Vgl. Kreikebaum 1981.

10 Hij spreekt van "het zich concentreren op de kernactiviteiten en het verzelfstandigen of verkopen van business-activiteiten die niet tot deze kernactiviteiten kunnen worden gerekend". Vgl. Wissema 1988 p. 63.

11 Vgl. Wissema 1988 pp. 61-62.

12 Vgl. Hax 1983 p. 108.

13 Wanneer van "strategisch ten onrechte tot stand gekomen overnamen" sprake zou zijn wordt niet uitgewerkt.

14 Beklemtningen van Hovers 1986 p. 53.

c. Aanzetten tot theorievorming

Naast de schrijvers die het inversificatieverschijnsel volkomen negeren, en die welke het slechts aanstippen doch aan theorievorming niet toekomen, kunnen enkele worden genoemd bij wie althans zekere aanzetten tot theorievorming aanwezig zijn.

Bij bestudering van hun bijdragen blijkt dat men schematisch een tweetal benaderingen kan aantreffen, die hier - naar analogie van hetgeen destijds door McGregor is gedaan¹⁵ - zullen worden aangeduid als theorie-X en theorie-Y.

In de theorie-X benaderingen staat de gedachte centraal dat de diversificatiepraktijk economisch volstrekt onbegrijpelijke configuraties heeft doen ontstaan. Waar men inversificatie ziet optreden, komen managers eindelijk op hun fouten terug. Zij herontdekken de eenvoudige waarheid dat de schoenmaker zich enigermate bij zijn leest dient te houden.

In de theorie-Y benaderingen staat de gedachte centraal dat de waar te nemen heroriëntatie begrepen moet worden tegen de achtergrond van de heersende omstandigheden. Waar thans inversificatie verklaarbaar is kan zeer wel voorheen diversificatie de aangewezen strategie zijn geweest.

4.3. Vertegenwoordigers van theorie-X

Onder de vertegenwoordigers van theorie-X neemt vooral Porter een prominente plaats in. In zijn analyse van het diversificatieverschijnsel wordt een onderscheid gemaakt in een tweetal strategische niveaus: "De bedrijfsstrategie (die betrekking heeft op het concurrentievermogen) en de ondernemingsstrategie (die betrekking heeft op de onderneming als geheel). De concurrentiegerichtte strategie heeft te maken met het creëren van concurrentievoordeel in de diverse bedrijfstakken waarin de onderneming werkzaam is. De ondernemingsstrategie heeft te maken met twee verschillende kwesties: in welke bedrijfstakken de onderneming actief dient te zijn, en hoe het hoofdkantoor leiding moet geven aan de verschillende bedrijven waaruit de onderneming bestaat".¹⁶

De wenselijkheid van diversificatie dan wel inversificatie is volgens deze terminologie een vraagstuk van ondernemingsstrategie.¹⁷

Dat de ondernemingsstrategie thans meer op inversificatie dan op diversificatie is gericht moet volgens Porter primair worden gezien als een reactie op eerder gemaakte strategische fouten. De resultaten van de eerdere diversificatiestrategie zijn volgens

¹⁵ Vgl. McGregor 1960 alsmede daarover Willems 1974.

¹⁶ Vgl. Porter 1988 p. 13.

¹⁷ Vgl. reeds Novick: "The strategic and most comprehensive form of planning is the long range planning of the organization's total program. In business such planning may comprehend the full set of product lines and productive functions of a diversified corporation." Novick 1969 p. 257.

hem meestal "om te huilen".¹⁸ Hij verduidelijkt: "Uit een bestudering van de diversificatie-activiteiten van 33 grote, prestigieuze Amerikaanse ondernemingen in de periode van 1950 tot 1986 is me gebleken dat de meeste van deze ondernemingen veel meer overgenomen bedrijven hebben afgestoten dan ze hebben behouden. De ondernemingsstrategie van de meeste ondernemingen heeft geleid tot een vermindering - en niet tot een vermeerdering - van het eigen vermogen."¹⁹

Geen wonder dat men inversificeert, zo is de teneur van Porter's benadering. Men heeft in het verleden de fout gemaakt, te menen dat diversificatie synergie zou opleveren, doch kritische beoordeling van de feitelijke mogelijkheden daartoe, demonstreert dat de synergie vaak "alleen op papier bestaat."²⁰

Ook indien in theorie wel mogelijkheden tot synergie bestaan, is het nog de vraag of deze daadwerkelijk gerealiseerd zullen kunnen worden. Immers - zo schrijft Porter - "een onderneming die de nagestreefde synergie op zichzelf wel weet te definiëren, krijgt vaak te maken met grote organisatorische hindernissen bij het verwezenlijken ervan."²¹ Geconstateerd moet worden dat "denkbeeldige synergie" veel vaker voorkomt dan "werkelijke synergie".²² Volgens Porter zijn ondernemers in het verleden veel te weinig kritisch geweest en hebben zij maar raak gediversificeerd, terwijl pas synergie kan worden gerealiseerd indien "wezenlijke mogelijkheden bestaan tot het overdragen van vaardigheden of het verrichten van gemeenschappelijke activiteiten."²³ Men heeft volgens Porter in het verleden de ondernemings-thema's al te breed, al te gemakkelijk en al te oppervlakkig gedefinieerd: "CBS wilde bijvoorbeeld een "entertainmentonderneming" zijn, en verwierf daarom een groep bedrijven die actief waren in de vrijetijdsindustrie. De onderneming begaf zich op terreinen als speelgoed, snuisterijen, muziekinstrumenten, sportteams en de detailverkoop van hi-fi installaties. Ofschoon dit ondernemings-thema er goed uitzag, bleek het al gauw een holle klank te hebben. Geen enkele van de overgenomen bedrijven beschikte over wezenlijke mogelijkheden tot het verrichten van gemeenschappelijke activiteiten of het overdragen van vaardigheden, hetzij onderling, hetzij in het kader van de traditionele omroep en grammofoonplaatactiviteiten van CBS. Op enkele uitgeverijfirma's na zijn al deze bedrijven weer verkocht, vaak met grote verliezen."²⁴

Het zal duidelijk zijn waarom Porter wordt opgevoerd als vertegenwoordiger van theorie-X. Men vindt in het gehele betoog geen enkele verwijzing naar eventuele veranderingen in de data. De inversificatie wordt volledig verklaard als een reactie op eerder gemaakte management fouten.

18 Vgl. Porter 1988 p. 13.

19 Vgl. Porter 1988 p. 13.

20 Vgl. Porter 1988 p. 24.

21 Vgl. Porter 1988 p. 24.

22 Vgl. Porter 1988 p. 13.

23 Vgl. Porter 1988 p. 28.

24 Vgl. Porter 1988 p. 30.

Als vertegenwoordigers van theorie-X kunnen ook Madura en Rose worden genoemd. Ook zij geven geen aandacht aan de ontwikkeling van de dataconstellatie en de concurrentieverhoudingen, waarbinnen ondernemingen moeten functioneren. De inversificatie - bij hen "reverse product diversification" genoemd - wordt eenvoudig verklaard uit hernieuwde belangstelling voor de voordelen van de extern organisatorische specialisatie: "The strategic motive for both domestic and international reverse product diversification appears to be an attempt to capitalize on efficiency through specialization."²⁵ Een bijdrage als de zojuist genoemde moet betrekkelijk onbevredigend worden geacht. Allereerst omdat zij in feite niets meer zegt dan dat ondernemingen specialiseren, teneinde daardoor de voordelen van de specialisatie te genieten. Bovendien wordt volstrekt niet ingegaan op de vraag waarom ondernemingen klaarblijkelijk in een bepaalde periode inversificeren, terwijl zij dat eerder niet deden.

4.4. Vertegenwoordigers van theorie-Y

Wanneer thans enkele vertegenwoordigers van theorie-Y aan het woord worden gelaten, betreft het - zoals opgemerkt - schrijvers die het inversificeren willen begrijpen tegen de achtergrond van de heersende, zich gewijzigd hebbende, omstandigheden. Een belangrijke rol wordt aldus ingeruimd voor de ontwikkeling van de dataconstellatie, hetgeen aansluit bij de opvatting van Mintzberg, die inhoudt dat het uitstippelen van een ondernemingsstrategie in essentie neerkomt op "het opsporen van nauwelijks merkbare discontinuïteiten die een onderneming in de toekomst kunnen ondermijnen".²⁶

In ons land kunnen Van Cayseele en Schreuder als vertegenwoordigers van theorie-Y worden genoemd. Zij merken op dat in het begin van de jaren zeventig de strategie van ondernemingen in hoofdlijnen gericht was op groei door middel van diversificatie. Echter, "toen in het midden van de jaren zeventig het economisch klimaat omsloeg, werden de grotere gediversificeerde ondernemingen met lastige vragen geconfronteerd. Welke activiteiten konden naar verwachtingen winstgevend worden voortgezet (...)?"²⁷

Naast de zojuist genoemde verandering in het macro-economische klimaat, voeren Van Cayseele en Schreuder ook specifieke concurrentieverhoudingen aan als oorzaak van de strategische heroriëntatie. In dat verband wordt met name de "Japanse uitdaging" op de voorgrond gesteld.²⁸ Meer in het algemeen benadrukken de genoemde schrijvers de relevantie van de ontwikkeling van de dataconstellatie, met name ook van de concurrentieverhoudingen, waar wordt opgemerkt dat het voor de

²⁵ Vgl. Madura en Rose 1987 p. 38.

²⁶ Vgl. Mintzberg 1987 p. 15.

²⁷ Vgl. Van Cayseele en Schreuder 1988 p. 1154.

²⁸ Vgl. Van Cayseele en Schreuder 1988 p. 1154.

formulering van een ondernemingsstrategie van grote betekenis is, de "dynamiek te kennen en de werkelijke concurrentiefactoren waarmee de onderneming wordt geconfronteerd."²⁹

Specifieker nog dan Van Cayseele en Schreuder, als het er om gaat het begin van de inversificatieontwikkeling te verklaren uit een breuk in de dataconstellatie, zijn van Weele en Crijnen. Volgen hen begint de "back to the core business strategie" in 1973: "Als gevolg van de oliecrisis in 1973 verdween het uitzicht op een continue en stabiele economische groei. De snel stijgende olieprijs leidden tot toenemende inflatie. Als reactie hierop eisten de vakbonden hogere lonen, waardoor vele Westerse industrieën hun concurrentiepositie zagen verzwakken. Veel bedrijven zijn in deze periode failliet gegaan, terwijl andere het hoofd slechts boven water konden houden door het doorvoeren van bezuinigingsprogramma's en het afstoten van activiteiten die niet tot de kernactiviteiten behoorden."³⁰

4.5. Naar een positiebepaling

Het is een eenvoudige waarheid dat theorieën bedoeld zijn om bepaalde relaties te begrijpen. Lipsey schrijft dan ook "the idea that one thing depends on another is one of the basic notions behind all science".³¹ Wanneer de theorie-X benadering tegen deze achtergrond wordt beschouwd is in essentie - althans bij Porter - haar inhoud dat bepaalde handelingen, in dit geval het inversificeren, verklaard moeten worden als een reactie op falend eerder beleid. Deze voorstelling van zaken heeft de charme van eenvoud doch is - voor economen althans - in meer dan één opzicht weinig bevredigend. Men zou in de eerste plaats kunnen stellen dat Porter op die wijze veeleer een leerpsychologische dan een economische theorie formuleert. Ook in dat leerpsychologische verband wordt dan trouwens niet veel opgehelderd. Zijn in het verleden door ondernemers alleen verkeerde beslissingen genomen? Hoe zou dat te verklaren zijn? Hoe is het aanbreken van de "collectieve verlichting" te verklaren en het moment waarop deze inzette?³²

Maar er zijn ook andere problemen. Waarom gaat een auteur als Porter volstrekt voorbij aan het empirisch te documenteren gegeven dat de in het kader van inversificatie plaats hebbende afstotingen op zichzelf goed renderende concernonderdelen kunnen zijn? Meer in het algemeen: waarom wordt aan de dynamiek van het bedrijfsleven geen aandacht gegeven? Het is toch een bekend - en wat meer is: verklaard - verschijnsel dat de optimale omvang van de functionele plaats van een onderneming

29 Vgl. Van Cayseele en Schreuder 1988 p. 1154.

30 Vgl. Van Weele en Crijnen 1988 p. 94.

31 Vgl. Lipsey 1965 p. 17. Nader Klant 1972 p. 175.

32 Duidelijk is dat het bestaan van een moment van "collectieve verlichting" op gespannen voet staat met hetgeen eerder expliciet werd voorondersteld inzake de kwaliteit van het management. Zie eerder hoofdstuk 2.

onder dynamische verhoudingen geen constante is.³³ De theorie-X benadering biedt, als ik mij niet vergis, nauwelijks een bevredigend theoretisch kader en schiet tekort als het gaat om de economische verklaring van samenhangende groepen van verschijnselen. Aan wat De Jong noemt: "de logische verklaring van het marktproces in samenhang met de structuurontwikkelingen"³⁴ gaat Porter's leertheorie volstrekt voorbij. Het onbevredigende van de theorie-X benadering hangt intussen niet alleen met het bovengenoemde samen, maar ook met de gehanteerde onderzoeksmethode. In ieder geval bij Porter is daarop wel het een en ander aan te merken, doordat een fundamenteel probleem van economisch onderzoek - de onmogelijkheid van het gecontroleerde experiment -, al te zonderling wordt opgelost.³⁵

Porter merkt op dat het succes van een diversificatiestrategie eigenlijk gemeten zou moeten worden door na te gaan wat het effect van die strategie is geweest op bepaalde doelvariabelen, bijvoorbeeld de groei van het eigen vermogen van de onderneming. Aangezien zich dan evenwel het probleem voordoet dat onbekend blijft hoe het eigen vermogen zich zou hebben ontwikkeld indien een andere strategie dan diversificatie zou zijn toegepast, neemt Porter zijn toevlucht tot een kunstgreep: "omdat een dergelijke vergelijking zo goed als onmogelijk is, is het door mij gehanteerde criterium voor het succes van een diversificatie - het aantal bedrijven dat de onderneming in bezit houdt - mijns inziens een beter bruikbare indicatie van de bijdrage die diversificatie aan de ondernemingsresultaten levert."³⁶

Het behoeft nauwelijks toelichting dat de bovengenoemde methode ondeugdelijk is. Diversificatie zou bij het hanteren van dit criterium altijd succesvol genoemd moeten worden, op voorwaarde dat de geacquireerde bedrijven niet weer blijken te zijn afgestoten. Het empirisch te documenteren gegeven dat concerns soms jarenlang met dochters leuren waarvoor op de markt voor ondernemingen onvoldoende belangstelling blijkt te bestaan staat met het voorgaande op zijn minst op gespannen voet.³⁷ Omgekeerd zou afstoting van ooit aangekochte dochters volgens Porter altijd op het falen van het aankoopbeleid duiden; een benadering die volstrekt geen recht doet aan de veranderende dataconstellatie en aan de dynamiek van de concurrentie verhoudingen. Wat thans verkocht wordt omdat die aktie verstandig lijkt, kan zeer wel eerder gekocht zijn omdat dat toen verstandig leek.³⁸

De theorie-Y benadering biedt in meer dan één opzicht waarschijnlijk een verstandiger kader voor bestudering van het inversificatieprobleem dan die waartegen ik mij zojuist heb verzet. In deze studie wordt, aansluitend bij hetgeen eerder in hoofdstuk 2 al werd

33 Vgl. Willems 1981 alsmede De Jong 1981.

34 Vgl. De Jong 1981 p. 116.

35 Mag ik herhalen hetgeen in hoofdstuk 1 werd opgemerkt: het doel van deze beschouwing is het eigen betoog te profileren. Enigszins chargerende opmerkingen hebben in dat kader hun nut. Zij houden bovendien collegezalen wakker.

36 Vgl. Porter 1988 p. 16.

37 Zie nader hoofdstuk 5.

38 Om deze reden heb ik Porter's benadering principieel statisch genoemd. Vgl. Willems 1989.

opgemerkt, het inversificeren opgevat als een strategische heroriëntatie. Daardoor kan in beginsel worden aangesloten bij de opvatting van De Jong, die in algemene termen opmerkt "herstructuering" is een reactie op "intensiever concurrentie (...) en een voorwaarde voor de ontplooiing van een nieuwe concurrentieronde. Het herstructureringsproces speelt zich af tussen de polen van intensievere concurrentie - de stok achter de deur - en de door de groei (van de internationale markt J.W.) geboden kansen - de worst in de keuken -."³⁹

De gekozen benadering sluit overigens niet alleen aan bij hetgeen veel theoretici voor raadzaam houden,⁴⁰ ook ondernemers zelf benadrukken steeds hoezeer de marktverhoudingen bepalend zijn voor het formuleren van een strategie en voor het aanpassen van die strategie indien de concrete omstandigheden daartoe aanleiding geven.⁴¹

4.6. Kernproblemen in het kader van een economische theorie van de inversificatie

Op basis van de eerder gegeven omschrijving van het inversificatieproces is duidelijk dat het kan worden opgevat als een proces van substitutie, waarin een vermindering van het aantal activiteitgebieden wordt gecompenseerd door horizontale uitbouw van de resterende kernactiviteiten.⁴² Zo beschouwd ligt het voor de hand in het navolgende de aandacht te bepalen tot een tweetal kernproblemen. In de eerste plaats dient verklaard te worden waarom ondernemingen thans streven naar horizontale groei van de kernactiviteiten. Er moet worden nagegaan of ontwikkelingen kunnen worden waargenomen, die deze vorm van groei thans beter mogelijk maken dan voorheen het geval was. Tevens moet aandacht worden gegeven aan de vraag of wellicht ontwikkelingen zijn te signaleren, die de horizontale groei niet slechts mogelijk doch ook noodzakelijk maken.

In de tweede plaats zal een aantal vragen rondom het thema van de afstoting moeten worden behandeld. Allereerst is er de vraag waarom afstotingen plaatshebben; terwijl daarmee samenhangt de vraag welke factoren discrimineren tussen de te behouden en uit te bouwen activiteiten enerzijds, en de af te stoten activiteiten anderzijds.

4.7. Enkele essentiële constanten

Voor het doel van het onderhavige onderzoek is het logisch noodzakelijk, op een aantal essentiële punten constanten te vooronderstellen. Dit geldt met name ten aanzien van de ondernemingsdoelstelling, en de kwaliteit van de leiding. Voorondersteld wordt

³⁹ Vgl. De Jong 1989 p. 1183.

⁴⁰ Vgl. bv ook Van den Bulcke 1979, Chandler 1972, Ansoff 1975 en vele anderen.

⁴¹ Vgl. bv Reibestein 1989, Peters 1989, Rootliep 1989, De Soet 1989, Loudon 1989, en Meyboom 1989. Zie nader ook hoofdstuk 7.

⁴² Het substitutieaspect werd eerder benadrukt in Willems 1989.

dat diversificerende en inversificerende ondernemingen slechts in strategie verschillen, doch op het realiseren van eenzelfde doel gericht zijn. Deze vooronderstelling sluit derhalve de mogelijkheid uit dat wijzigingen van de ondernemingsstrategie wellicht verklaard zouden moeten worden uit een veranderende visie omtrent de te realiseren doelstellingen.

Evenmin als er reden is om aan te nemen dat ondernemers thans wezenlijk andere doelstellingen zouden nastreven dan toen zij nog diversificeerden, bestaat - binnen de door mij te formuleren theorie - aanleiding om hun kwaliteit, als een variabele op te vatten. Voorondersteld wordt daarom op ieder moment van waarneming - het werd in hoofdstuk 2 al benadrukt - naast goede ook slechte kwaliteit kan worden aangetroffen.

Door het introduceren van deze constante wordt van de mogelijkheid geabstraheerd dat de inversificatie verklaard zou kunnen worden uit zoiets als de collectieve verlichting van managers die bij Porter centraal staat.

4.8. Tot slot

De beargumenteerde voorkeur voor een theorie van de familie Y brengt mee dat in grote lijnen aangesloten kan worden bij het zogenoemde "Structure Behaviour Performance" paradigma.⁴³ Daarin staat de gedachte centraal dat sprake is van een circulaire beïnvloeding van basiscondities (de dataconstellatie), marktstructuur en ondernemingshandelen.⁴⁴

Van Cayseele en Schreuder hebben dit op zichzelf eenvoudige en rekbare paradigma terecht aangeduid als het "dominante analyseschema".⁴⁵ Bij een schrijver als De Jong, die niet structuur en gedrag onderscheidt, doch structuur en proces, wordt het genoemde aspect van de circulaire beïnvloeding benadrukt waar hij opmerkt dat de relatie tussen beide "een voluit dynamische, wederkerige betrekking (is), zodat structuur en proces elkaar wederzijds beïnvloeden".⁴⁶

43 Vgl. voor een beknopte kritische benadering van paradigmata Van Hulst en Willems 1989.

44 Vgl. ook Buynk 1983.

45 Vgl. Van Cayseele en Schreuder 1988 p. 1152.

46 Vgl. De Jong 1989 p. 5.

HOOFDSTUK 5

INVERSIFICATIE; HET VORMASPECT

5.1. Inleiding

Hoewel in deze studie de inversificatiestrategie wordt bestudeerd, en daarmee primair het vraagstuk van deze groeirichting, verdient toch ook de vorm van de groei een korte bespreking. Dit is met name nuttig omdat bijvoorbeeld de uitbouw van kernactiviteiten in beginsel op twee verschillende manieren tot stand kan worden gebracht: hetzij langs de weg van interne groei, hetzij door middel van fusie of overname. Nagegaan zal worden welke van beide vormen klaarblijkelijk de voorkeur heeft. Waar nadien wordt getracht de aangetroffen voorkeur te verklaren, biedt die beschouwing de mogelijkheid een standpunt te ontwikkelen met betrekking tot de thematiek van het mislukken van fusies. Voor de in latere hoofdstukken volgende analyse zal het laatstbedoelde standpunt van belang blijken, terwijl - meer in het algemeen - ook op overige onderdelen van de in dit hoofdstuk gegroepeerde beschouwingen zal worden teruggegrepen.

5.2. De kwantitatieve betekenis van de markt voor ondernemingen

De in hoofdstuk 3 gegeven beschrijving van het inversificerende gedrag biedt strikt genomen onvoldoende aanknopingspunten voor een exact antwoord op de vraag naar de kwantitatieve betekenis van het overname-instrument. Op basis van het grote aantal, soms zeer omvangrijke, fusies is echter het vermoeden toch wel gewettigd dat inversificatie in zeer belangrijke mate tot stand wordt gebracht via transacties op de markt voor ondernemingen. Afbouw pleegt plaats te hebben via verkoop aan andere ondernemingen¹ en uitbouw vindt overwegend plaats door overnames.² Dit denkbeeld spoort met het gegeven dat een ware fusiegolf - de vierde - in gang is,³ waarin mondiaal voor vele honderden miljarden dollars per jaar omgaat⁴ en waarin het zicht

1 Afbouw via het sluiten van fabrieken of via management buy-out komt relatief weinig voor. AKZO sloot in 1979 het conservenbedrijf Wilco te Assen. ACF verliet in 1985 de cosmetica activiteit via een management buy-out.

2 De Zwitserse farmaceutische onderneming Ciba-Geigy inversificeert door afstotingen te verkopen aan andere ondernemingen, doch wendt de opbrengst aan voor interne groei van de kernactiviteiten. Zie Het Financieele Dagblad 1-3 december 1990.

3 Eerdere fusiegolven hadden plaats: rond de eeuwwisseling; rond de jaren '30; en in het midden van de jaren '60. Vgl. Willems 1981.

4 Alleen al in de Verenigde Staten werd in 1988 voor \$ 282 mrd besteed aan overnametransacties. Vgl. Moerland 1989 p. 59.

op vraag en aanbod o.m. wordt bevorderd door het optreden van zogenoemde fusiemakelaars.⁵

5.3. Verklaringen voor de voorkeur

Gezien het bovenstaande wordt klaarblijkelijk veelal de voorkeur gegeven aan verkopen boven zelf afbouwen en aankopen boven zelf uitbouwen. Vanwaar deze voorkeuren?

a. Het verkopen

Het komt mij voor dat voor het verkopen van niet langer passend geachte activiteiten weinig of geen realistische alternatieven bestaan. Voor een lopend bedrijf - en daar gaat het bij inversificatie toch altijd om - kan alleen de indirecte opbrengstwaarde worden getoucheerd indien het verkocht wordt aan een koper die het bedrijf als zodanig wenst voort te zetten. Het mogelijke alternatief, dat zou neerkomen op een verkoop van afzonderlijke activa tegen directe opbrengstwaarde zal zelden aantrekkelijk zijn, al kan het zo zijn dat op die wijze moet worden afgebouwd indien voor de af te stoten entiteit als geheel geen kopers te vinden zijn.

b. het kopen

Dat ondernemingen er in zeer veel gevallen de voorkeur aan geven hun groei door middel van overnames te realiseren, kan vanuit een aantal verschillende invalshoeken goed worden begrepen.

In het algemeen kan worden opgemerkt dat door overname

- veelal doelstellingen kunnen worden gerealiseerd die op eigen kracht onbereikbaar zijn;
- veelal doelstellingen sneller kunnen worden gerealiseerd dan op eigen kracht mogelijk zou zijn geweest;
- veelal de onzekerheid kan worden gereduceerd omtrent het effect van investeringen;
- soms bepaalde doelen goedkoper bereikt kunnen worden dan op andere wijze mogelijk zou zijn.

Het zou op deze plaats te ver voeren op alle genoemde punten nader in te gaan⁶ zodat met een enkele opmerking zal worden volstaan.

Van het eerstgenoemde punt is een voorbeeld dat door het overnemen van een gevestigde producent binnengedrongen kan worden in een markt die vanwege de door

5 Grote ondernemingen hebben soms zelf stafafdelingen die continu potentiële transactiepartners screenen teneinde zonodig snel te kunnen bieden, bijvoorbeeld Unilever op het hoofdkantoor te Londen.

6 Vgl. nader Willems 1981 pp. 185-191.

Bain genoemde entreebarrières⁷ op geen andere manier toegankelijk zou zijn geweest. Onder meer de initiële schaalnadelen spelen hierbij een rol, die - als produktie ter plekke noodzakelijk zou zijn - de eigen starter in een ongunstige concurrentiepositie zouden hebben geplaatst.

Met betrekking tot het aspect van de snelheid kan vermeld worden dat door overname bijvoorbeeld een aanzienlijke grotere groeisnelheid kan worden bereikt dan via uitbouw op eigen kracht mogelijk zou zijn geweest. In dezelfde sfeer ligt het gegeven dat research-intensieve ondernemingen door overname een compensatie te weeg kunnen brengen die door DSM als volgt is verwoord: "om de late bijdrage van langlopende kapitaalinvesteringen en R&D uitgaven te compenseren kiest DSM aanvullend voor acquisities. De over te nemen bedrijven zullen meteen moeten bijdragen aan de concernwinst".⁸

Met betrekking tot het aspect van de zekerheid kan bijvoorbeeld worden opgemerkt dat bij externe groei de capaciteit van een bepaald beslissingscentrum wél groeit, terwijl in de markt als geheel de productiecapaciteit - ceteris paribus - constant blijft. Zowel ten aanzien van het te bereiken marktaandeel als de te verwachten prijsontwikkeling bestaat dan - ceteris paribus - een graad van voorspelbaarheid die aanzienlijk groter is dan wanneer de expansie langs de geleidelijke weg van interne groei tot stand zou zijn gebracht.

Met betrekking tot het kostenaspect, dat op zichzelf natuurlijk nooit geïsoleerd moet worden beschouwd, kan hier worden volstaan met de opmerking dat "koopjes" nu eenmaal mogelijk zijn. Ik volsta kortheidshalve met een verwijzing.⁹

5.4. De aanwezigheid van vragers en aanbieders

In het verlengde van de zojuist afgesloten opmerkingen omtrent de potentiële voordelen van het overnemen moet worden verwacht dat in het algemeen vraag zal bestaan naar ondernemingen die een concern wenst af te stoten. Toch moet worden benadrukt dat in dit opzicht ook fricties kunnen bestaan. Soms moet met dochters worden geleurd omdat effectieve vraag zich niet manifesteert. Philips heeft naar bekend is voor Duphar geruime tijd geen koper kunnen vinden zoals thans Vendex maar geen vraag weet los te weken voor Staal Bankiers.¹⁰ Er kunnen wat dit betreft klaarblijkelijk "exit-barrières" bestaan¹¹ die soms wellicht alleen door hetzij geduld, hetzij prijsverlaging zijn te slechten. In andere gevallen zal - zoals in hoofdstuk 3 kon worden gesignaleerd - wellicht eerst nog verdere uitbouw en reorganisatie nodig zijn alvorens met succes kan worden afgestoten. Door dit verschijnsel - waaraan Porter ten onrechte voorbij gaat - behoeft het bepaaldelijk niet zo te zijn dat uit het aanhouden

7 Vgl. hiervoor nader Willems 1981 p. 182-184.

8 Vgl. Het Financieel Dagblad 13 dec. 1990.

9 Alberts onderscheidt hierbij een aantal mogelijkheden die behandeld zijn in Willems 1981 pp. 188-189.

10 Vgl. Het Financieel Dagblad 1-3 dec. 1990.

11 Nader daarover in hoofdstuk 10.

van acquisities de strategische zin daarvan bewezen kan worden geacht.¹²

De omstandigheid dat regelmatig op de markt voor ondernemingen ook aanbod verschijnt kan vanuit verschillende invalshoeken worden begrepen. In de eerste plaats komt een zeker aanbod los van ondernemingen die in crisissituaties delen moeten afstoten om het restant van de ondergang te redden.¹³ In de tweede plaats komt in perioden van inversificatie aanbod op de markt als gevolg van de strategische heroriëntatie als zodanig. De vraag schept hier in zekere zin zijn eigen aanbod omdat de acquirerende ondernemingen tevens voor aanbod zorgen van dochters die niet langer tot de kernactiviteiten worden gerekend.

Aanbod blijkt regelmatig ook verklaard te kunnen worden doordat gebrek aan opvolging bestaat, dan wel de wens van de eigenaar/grootaandeelhouder zijn bezit liquide te maken.¹⁴ Aanbod kan tot slot ook op de markt verschijnen indien een zodanig aantrekkelijke prijs wordt geboden dat aandeelhouders daarvan - al dan niet tegen het advies van het management - gebruik willen maken.¹⁵ Wie in één klap 20 x de jaarwinst kan toucheren¹⁶ of zelfs meer dan 100 x de winst¹⁷ zou weleens bereid kunnen blijken zich te laten kopen.

5.5. De prijsvorming

Voor een deel van de volgende beschouwingen is het nuttig kort nader in te gaan op de theoretische achtergrond van de prijsvorming op de overnamemarkt. Vanuit de optiek van de bieder geldt dat de maximaal te betalen prijs in principe zou zijn te stellen op de rentabiliteitswaarde van de over te nemen onderneming, zodanig dat de prijs: "should reflect the amount of future earnings as well as the timing and certainty

12 Het is niet ondenkbaar dat Shell van Billiton af zou willen doch eenvoudig geen kopers kan vinden tegen de prijs die men tenminste zou willen bedingen. Zie nader hoofdstuk 9.

13 Dit is de "tactical handling op crisis situations" waarvan in hoofdstuk 2 werd gerept.

14 Hierin lag bijvoorbeeld de verklaring voor het op de markt komen van Center Parks en Het Financieele Dagblad. In het eerste geval wilde eigenaar Derksen financieringsmiddelen ontvangen voor een groots opgezet evangelisatieprogramma. In het tweede geval ontbrak het eigenaar Sijthof aan een opvolger.

15 Volgens Jensen en Ruback verschilt overigens de door aandeelhouders te ontvangen premie met de techniek van de bieding. Bij "mergers" (een bod op aandelen nadat overeenstemming met het over te nemen management is bereikt) blijkt gemiddeld een koerswinst van 20% te worden behaald, terwijl bij een "tender offer" (het bod wordt direct aan de aandeelhouders uitgebracht) de premie rond de 30% zou liggen. Vgl. Jensen en Ruback 1983 p. 7.

16 Dit was in 1990 de gemiddelde prijs die op de wereldmarkt voor ondernemingen in de sector farmaceutische grondstoffen werd betaald. Vgl. Het Financieele Dagblad 11 dec. 1990.

17 Dun & Bradstreet nam in 1987 een software firma over, waarvoor 57 x de laatste jaarwinst werd betaald zijnde 57. \$ 10 mln = \$ 570 mln. In het bod zat een goodwill van \$ 471 mln. Dit voor een onderneming die op dat moment vijf jaar oud was en waarvan de activa te boek stonden voor \$ 99 mln. Vgl. Kuin 1987. Seagram betaalde in 1987 40 x de winst voor Martell. Rémy Martin betaalde in 1988 65 x de winst voor Piper-Heidsieck. Martini en Rossi betaalde meer dan 100 x de winst voor Bénédictine. Vgl. Moerland 1990 p. 1074.

of their receipt".¹⁸

Wanneer het overnamevraagstuk als een "make or buy" probleem wordt opgevat zal de maximaal voor een overname te bieden prijs mede afgeleid worden uit een vergelijking van de resultaten van interne groei en overnamemogelijkheid.

Volgens Schwartz kan men zich bij dergelijke berekeningen beperken tot een periode 30 jaar.

Afgezien van allerlei complicaties waarop hier niet wordt ingegaan verloopt de prijsbepaling in beginsel door een vergelijking van de netto contante waarde (NCW) van de toekomstige kasstromen. Indien bijvoorbeeld de NCW van een overname (de na de overname nog extra te investeren geldmiddelen meegerekend en een periode van 30 jaar) 168 bedraagt en de NCW van het interne expansie alternatief bedraagt 35 zal voor de overname ten hoogste 133 kunnen worden geboden.¹⁹

Op deze wijze wordt de mogelijkerwijs "zelf" te genereren NCW als een "opportunity cost" betrokken bij de bepaling van de maximaal mogelijke hoogte van het bod.

Volgens benaderingen, waarin het element van de onderhandeling op de voorgrond wordt gesteld zal de transactieprijs gelijk zijn aan

$$\frac{a \cdot IW + b \cdot RW}{a + b}$$

Daarbij zal zowel over de hoogte van de intrinsieke waarde (IW) als de rentabiliteitswaarde (RW) worden onderhandeld (waarderingsvraagstukken zullen altijd bestaan), alsook over de wegingsfactoren a en b.²⁰

Wanneer men streeft naar waardebepaling via de in wezen gelijke methode IW + Goodwill, dient voor bepaling van de laatst genoemde component de zogenoemde overwinst te worden berekend.

Indien de IW is uitonderhandeld op een bedrag van f 1.000.000, de rendementseis van de koper bedraagt 10%, het VPB tarief is 50% en de winstverwachting is f 240.000 per jaar eeuwigdurend, kan de overwinst als volgt worden berekend:

18 Vgl. Schwartz 1974 p. 149. Hierbij kan overigens worden opgemerkt dat ook waardebepaling via de benadering van de Intrinsieke Waarde, of Netto Vermogenswaarde, rekening houdt met rendementseisen. Bij een I.W. van f 1.000.000, een rendementseis van 10% van het Eigen Vermogen, en een eeuwigdurende winstverwachting van f100.000 na belasting per jaar, zou immers de rentabiliteitswaarde wederom f1.000.000 bedragen, namelijk f100.000: (p/100).

19 Vgl. Schwartz 1974 p. 146.

20 Vgl. Beckmann 1987.

Winst	f 240.000
VPB 50%	<u>120.000</u>
Winst na belasting	120.000
Geëist rendement	<u>100.000</u>
Overwinst	20.000

De goodwill zal - gegeven de rendementseis en gegeven de veronderstelling van eeuwigdurendheid van de winststroom worden bepaald op $f\ 20.000 : (p/100) = f\ 200.000$. Het IW + Goodwill bod zou derhalve maximaal $f\ 1.200.000$ bedragen.²¹

Voor de volgende uiteenzettingen kan er van worden uitgegaan dat inversificerende ondernemingen zowel bij afstotingen als acquisities driftig zullen onderhandelen over de prijs. Volgens ingewijden in de overname-wereld geeft de praktijk naast onderwaardering ook tal van overwaarderingen te zien, 'althans biedingen van een hoogte die "objectief" moeilijk zijn te verantwoorden.²² Veel hangt waarschijnlijk af van de vraag hoe graag men wil, hoe groot de oorlogskas is en dergelijke. Subjectieve omstandigheden zullen een rol van betekenis spelen terwijl ook de kwaliteit van het management en de concurrentie-intensiteit van de bidders de prijs van een overname zullen bepalen.

5.6. De betaling

Voor een goed begrip van inversificatieprocessen is het van belang te onderstrepen dat de betaling voor overnames (en het betaald worden voor afstotingen) verschillende vormen kan aannemen. Met name is theoretisch van belang dat betaling niet altijd in contant geld behoeft plaats te vinden. Betaling kan geheel of gedeeltelijk ook plaatsvinden door aanspraken op toekomstig geld te verstrekken. Daarvan is bijvoorbeeld sprake als de koper betaalt met aandelen, warrants, of - al dan niet converteerbare - obligaties, waarvoor de verkoper in de toekomst dividenden, aandelen, aflossingen en rentevergoedingen zal ontvangen.

²¹ Dat de te betalen goodwill afhangt van de winstverwachting is uit het bovenstaande duidelijk. De praktijk geeft op dit punt interessante illustraties. AKZO bijvoorbeeld betaalde voor de Stauffer acquisitie $f\ 1,25$ mrd, waarvan $f\ 880$ mln goodwill. AKZO verkocht consumentenprodukten voor $f\ 1,25$ mrd waarvan in dit geval $f\ 940$ mln aan goodwill.

²² Vgl. Krekel 1976. Bij het recente ongenoegen over de door besturen voorgenomen fusie tussen Nationale Nederlanden en de NMB Postbank is het wederom de prijs die een belangrijke rol speelt. In de ruilverhouding is het Nationale Nederlanden (beurskoers eind 1990 ca $f\ 50$) aandeel volgens sommige grootaandeelhouders veel te goedkoop ingebracht. De intrinsieke waarde van een certificaat NN zou volgens Robeco tenminste $f\ 100$ bedragen, terwijl specialist Goldman Sachs de waarde van het aandeel NN becijferde op $f\ 136$. Vgl. Het Financieel Dagblad 21 dec. 1990.

Het zojuist gememoreerde impliceert dat voor uitbreiding van de "core business" niet altijd over liquiditeit hoeft te worden beschikt. Een - wat wel genoemd wordt - omvangrijke oorlogskas is in dit opzicht geen absolute vereiste om het spel te kunnen meespelen. Toch is zo'n oorlogskas in de praktijk nuttig, al was het maar omdat veel verkopers in geld betaald zullen willen worden. Inversificerende verkopers zullen aan geld de voorkeur geven omdat dit direct omgezet kan worden in acquisities terwijl meer in het algemeen kan worden vastgesteld dat een bod in direct geld vaak aanzienlijk "duidelijker" is dan een bod in aandelen. In het laatstgenoemde geval immers kan de geldelijke tegenwaarde van de bieding variëren met de beurswaarde van de aandelen.²³ Ook in de gevallen dat verkocht wordt in crisissituaties, zoals behandeld in hoofdstuk 2, en bij bedrijfsbeëindigingen zoals behandeld in paragraaf 5.4, zullen de verkopers in direct geld betaald willen worden.²⁴ Bij de in deze studie onderzochte ondernemingen wordt de voorkeur voor betaald worden in direct geld inderdaad aangetroffen. Unilever heeft op deze wijze in enkele jaren tijd ca Hfl 9 mrd liquide gemaakt en heeft mede hierdoor het omvangrijke acquisitieprogramma kunnen financieren zonder een beroep op de kapitaalmarkt te doen.²⁵ Voor een onderneming als Philips kan worden aangetekend dat alleen al de verkoop van 30% van de aandelen Polygram in 1989 naar schatting ruim Hfl 1 mrd zou opbrengen. Philips' president van der Klugt merkte daarbij op dat de opbrengst gebruikt zou worden voor het versterken van de vermogensstructuur van de onderneming en "voor het opbouwen van een oorlogskas".²⁶ Zo ook werd bij de verkoop van de Amerikaanse defensieactiviteiten opgemerkt dat deze moesten leiden tot "versterking van de financiële positie van Philips".²⁷

Ook bij AKZO ziet men de voorkeur voor het betaald krijgen in baar geld geïllustreerd. Zo werd de divisie consumentenprodukten, waarin AKZO een belang had van 51%, voor Hfl 1,25 mrd verkocht waarbij werd opgemerkt dat de afstoting van activiteiten kan leiden tot een omvangrijke liquiditeitsinjectie, waaraan zelfs liquide ondernemingen behoefte kunnen hebben omdat ook de uitbouw van de kernactiviteiten veel geld kost.²⁸

Voor zover uit de bestudeerde gegevens kan worden opgemaakt, plegen - omgekeerd -

23 Indien bijvoorbeeld het bod luidt dat voor ieder over te nemen aandeel B wordt behaald met 0,5 aandeel A + f 75,- hangt de reële geldelijke tegenwaarde van het bod af van de ontwikkeling van de beurskoers van het aandeel A. Bij een koers van f 120,- wordt immers f 135,- geboden doch bij een koers van f 100,- luidt de geldelijke tegenwaarde van het bod nog slechts f 125,-. Bij een internationaal bod in baar geld ressteert slechts het valutarisico.

24 Dit geldt eveneens in de situatie waarin aandelen op de beurs worden herplaatst om aldus het bezit van (groot)aandeelhouders meer liquide te maken.

25 Vgl. eerder hoofdstuk 3.

26 Vgl. NRC Handelsblad 14 sept. 1989. De term oorlogkas begint ingeburgerd te raken. Ook Unilever gebruikt hem, daarmee doelend op de hoeveelheid liquide middelen die voor de financiering van acquisities kan worden ingezet. Ultimo 1988 had dit potje bij Unilever een omvang van Hfl 3,5 mrd. Vgl. Het Financieele Dagblad 4 en 6 maart 1989.

27 Vgl. Het Financieele Dagblad 4 en 6 maart 1989.

28 Vgl. AKZO 1984 p. 2.

inversificerende ondernemingen hun acquisities in baar geld te betalen.²⁹

5.7. De effectiviteit van fusies

Eerder in dit hoofdstuk is aandacht gegeven aan het verschijnsel dat inversificerende ondernemingen overwegend van het fusie-instrument gebruik maken, zowel om af te stoten als om te acquireren. Deze voorkeur kon in paragraaf 5.3 redelijk wel worden begrepen. Het is de vraag of dit begrip niet enigszins getemperd zou behoren te worden door de wetenschap dat veel schrijvers van oordeel zijn dat fusies vaak mislukken.

Moerland, die overigens volstaat met een verwijzing naar één Amerikaanse en één Britse studie, concludeert "globaal" dat "de prestatie van ondernemingen nadat ze zijn samengegaan als regel niet verbetert, maar verslechtert".³⁰ Bevindingen van deze soort zijn vaak gepubliceerd en er wordt regelmatig naar verwezen.³¹ Recentelijk heeft ook de Jong er weer aandacht aan gegeven. Volgens hem geven "de door de professie als goed aangemerkte studies" het merkwaardige beeld van een aanmerkelijk percentage mislukte fusies, of fusies die niet de moeite waard zijn, met daarnaast een "behoorlijk aandeel van wel geslaagde fusies/overnames". De uitkomsten zouden er globaal op wijzen dat zo'n 40% effectief is, terwijl ca 20% "niet de moeite waar was", en de resterende 40% als mislukt zou moeten worden aangemerkt.³² Bij het "gegeven" van deze cijfers kunnen enkele kanttekeningen worden gemaakt. In de eerste plaats deze dat zij in de bedoelde onderzoeken het resultaat zijn van gissingen. Men onderzoekt in die benaderingen bijvoorbeeld het effect op de rentabiliteit door "to compare the profitability achieved by a company after merger with the weighted average profitability that would have been achieved by the participant companies had the merger not taken place".³³ Dergelijk onderzoek levert geen echt harde uitkomsten op omdat het onmogelijk moet worden geacht, aan te geven hoe iets dat er niet meer is zich onder dynamische verhoudingen zou hebben ontwikkeld.³⁴ Wie het probleem op een andere wijze zou willen benaderen, bijvoorbeeld door alleen de ontwikkeling van de gefuseerde entiteit in beschouwing te nemen heeft het niet gemakkelijker. Hij wordt geconfronteerd met het probleem dat geen duidelijke causaliteiten kunnen worden bepaald. Wanneer men bijvoorbeeld het al dan niet gelukt zijn van een fusie zou willen afmeten aan de ontwikkeling van de winst zal op korte termijn geen

29 NB op de opbrengst van afstotingen wordt meer uitgebreid ingegaan in hoofdstuk 10 waarbij de aandacht niet tot financiële aspecten beperkt blijft.

30 Vgl. Moerland 1990 p. 1072.

31 Vgl. ook Willems 1981.

32 Vgl. de Jong 1989 p. 300.

33 Vgl. Meeks 1977 p. 15.

34 Ik moet hier denken aan de waarschuwing "if horses cannot fly, it doesn't make sense to speculate how high they would fly if they could" (q.f.m.).

positief effect mogen worden verwacht,³⁵ terwijl op langere termijn zoveel omgevingsfactoren zijn veranderd dat onmogelijk nog een causaal verband kan worden gelegd tussen één bepaald effect (bijvoorbeeld winstdaling) en één mogelijke oorzaak (de in het verleden plaatsgehad hebbende fusie). Op de betekenis van empirisch gefundeerde misluktingspercentages is, gezien het voorgaande, methodologisch wel het een en af te dingen. Gecontroleerde experimenten zijn ook hier niet mogelijk. Een dergelijke benadering is in zekere zin ook geheel niet nodig omdat kan worden beredeneerd dat zeer veel fusies niet aan de verwachtingen zullen voldoen.³⁶ Daarvoor behoeft slechts te worden teruggegrepen op de vooronderstelling die eerder werden gemaakt met betrekking tot de kwaliteit van de leiding. Een onvoldoende gekwalificeerd management zal bij een fusie - die op zich extra kwaliteitseisen stelt - van stonde af aan fouten maken, mogelijk reeds tot uiting komend door voor de overname meer te betalen dan redelijkerwijs verantwoord zou zijn.³⁷ Op basis van de in hoofdstuk 2 veronderstelde kwaliteitspreiding zou dan te verwachten zijn dat zo'n 30 à 50% van de fusies ($C + B + 0,5 A$) zal mislukken.³⁸ Niet het instrument van de fusie deugt in deze gevallen niet (althans niet noodzakelijkerwijs) doch de kwaliteit van de leiding zal veelal te kort schieten om potentiële mogelijkheden

35 Negatieve effecten op korte termijn zijn zeer wel voorstelbaar. Zij kunnen het gevolg zijn van reorganisatiekosten maar ook van afschrijving op goodwill zoals gebruikelijk in de Verenigde Staten. Moerland merkt in dit verband op: "hoge biedpremies bezorgen de aandeelhouders van het doelwit positieve buitengewone rendementen, maar leiden tegelijkertijd tot tegenvallende rentabiliteitscijfers bij de overnemende partij". Vgl. Moerland 1990 p. 1073.

Met betrekking tot het aspect van het reorganiseren en integreren kan worden opgemerkt dat bijvoorbeeld AKZO onlangs melding maakte van management problemen bij de integratie van de aangekochte Stauffer divisie. Vgl. Het Financieel Dagblad 5 maart 1991.

Ondernemingen die frequent overnemen leren dit waarschijnlijk steeds beter te doen. Deze gedachte is o.m. verdedigd door Pümpin 1991 die in dit verband verwijst naar de groei van het Electrolux Concern, dat in 10 jaar tijd meer dan 400 overnames realiseerde.

36 Ditzelfde geldt voor de zogenoemde strategische allianties. Volgens Schreuder ligt het percentage mislukkingen in de orde van 70. Vgl. Schreuder 1989 p. 1175. Zie hiervoor nader ook het ESB thema nummer "Concurrentie en samenwerking" 29 nov. 1989 74e jaargang nr. 3735.

Volgens Van der Zwan geldt bij de afweging tussen fuseren of samenwerken vooral dat "het minder kostbaar en ontwrichtend is een slecht lopend samenwerkingsverband te beëindigen dan een fusie. Partnerships kunnen de gewenste groei in omzet en inkomsten opleveren die managers nastreven, maar vergen meer tijd om dit doel te bereiken dan een fusie. De schade bij mislukking is echter veel minder". Vgl. Van der Zwan 1989 p. 1181.

37 De Hoge Raad heeft in 1990 bijvoorbeeld vastgesteld dat OGEM op een aantal punten kon worden beticht van wanbeleid. Een van de punten betrof de overname op 1 juli 1977 van de Westduitse onderneming Beton und Monierbau, waarvoor OGEM aanzienlijk te veel betaalde. Men had zich onvoldoende geïnformeerd over de rentabiliteit en was niet op de hoogte van het bestaan van belangrijke verliezen over de jaren 1974 t/m 1976. OGEM meldde achteraf dat men van de acquisitie zou hebben afgezien, of hoogstens minder dan de helft zou hebben betaald, als men beter geïnformeerd zou zijn geweest. Vgl. Het Financieel Dagblad 8-1-'91. Vgl. ook Haank en de Lange 1979 p. 44-45, waar beschreven wordt dat Nederhorst naar eigen zeggen Hfl 16 mln te veel betaalde voor De Vries Robbé.

38 Complicerend is dat de fusie op zich - ceteris paribus - de kwaliteit van het management (relatief begrip) doet veranderen. Gezien de extra problemen (reorganisatie e.d.) zal de verandering niet een verbetering maar een verslechtering betekenen.

daadwerkelijk te realiseren. In de volgende beschouwingen zal daarom logischerwijze de strategie van inversificatie moeten worden verklaard vanuit een onderzoek naar de potentiële voordelen. De mate waarin die daadwerkelijk kunnen worden gerealiseerd is hier geen object van studie.

5.8. Slot

Aangezien in deze studie veeleer de richting van de groei bestudeerd wordt, dan de vorm waarin de groei wordt gegoten - interne dan wel externe - is bij het vormaspect slechts kort stilgestaan. Het empirische materiaal geeft steun aan de hypothese dat inversificatie in het algemeen pleegt te worden geëffectueerd door op de markt voor ondernemingen te opereren. Deze voorkeur is ook wel begrijpelijk als men de potentiële voordelen van het fusieinstrument beschouwt. Opvallend is dat van de theoretisch bestaande mogelijkheid tot afwikkeling via bijvoorbeeld aandelenruil geen gebruik pleegt te worden gemaakt. Het beperkte empirische materiaal geeft steun aan de hypothese dat in het algemeen zowel de verkopen als de acquisities in direct geld worden afgewikkeld. Ik meen te hebben aangegeven dat deze voorkeur begrijpelijk mag heten. De beschouwingen omtrent de effectiviteit van fusies, alsmede de rol die de kwaliteit van de leiding daarbij speelt, dwingen ertoe in de volgende hoofdstukken de aandacht te richten op de potentiële (ex ante) voordelen van de inversificatiestrategie. De mate waarin die (ex post) daadwerkelijk kunnen worden gerealiseerd is hier geen object van studie. De theoreticus moet zich op dit punt, net als de ondernemer laten leiden door verwachtingen en potenties en niet door zekerheden.

HOOFDSTUK 6

POTENTIELE EFFECTIVITEIT EN POTENTIELE EFFICIENCY VAN DE HORIZONTALE UITBOUW VAN KERNACTIVITEITEN

6.1. Inleiding

Eén van de essentiële aspecten van het inversificerende gedrag is dat daarbij de omvang van kernactiviteiten wordt uitgebouwd. In dit opzicht betekent inversificatie horizontale groei of - in de terminologie van Ansoff - "marktontwikkeling".¹ In dit hoofdstuk wordt de aandacht gericht op dit aspect van de horizontale uitbouw van de kernactiviteiten door de (potentiële) effectiviteit en de (potentiële) efficiency van deze groeirichting ter discussie te stellen. Waar nodig wordt de alternatieve strategie van diversificatie in de beschouwingen betrokken. De strategie van integratie blijft om de in paragraaf 1.2 genoemde redenen buiten beschouwing.

6.2. Het onderscheiden van groeirichtingen

Hoewel omtrent groeirichtingen in het voorgaande nu en dan al iets moest worden opgemerkt, lijkt het nuttig thans enkele begrippen nader te preciseren. Ik zal mij hierbij bepalen de tot de benaderingswijze van Ansoff en die welke eerder als "verbijzonderingsmatrix" naar voren werd gebracht.

In de benadering van Ansoff worden de groeirichtingen voorgesteld zoals hier weergegeven in figuur 5.²

produkt	bestaand nieuw	
	markt	
bestaand	marktpenetratie	produktontwikkeling
nieuw	marktontwikkeling	diversificatie

Figuur 5 Groeirichtingen volgens Ansoff

De matrix van Ansoff onderscheidt een viertal groeirichtingen, die als volgt worden

¹ Vgl. Ansoff 1975

² Vgl. Ansoff 1975 p. 106 e.v.

omschreven:

- Onder marktpenetratie wordt een groeirichting verstaan, die zich richt op het verwerven van een groter marktaandeel voor het reeds door de onderneming gevoerde produkt op een reeds voor de onderneming bestaande markt.
- Bij marktontwikkeling wordt groei gezocht door voor het reeds gevoerde produkt nieuwe markten te ontwikkelen.
- Bij produktontwikkeling streeft de onderneming naar het introduceren van nieuwe produkten op reeds bestaande markten.
- Diversificatie tenslotte is de groeirichting die veronderstelt dat nieuwe produkten worden gevoerd op voor de onderneming nieuwe markten.

Ansoff noemt deze voorstellingswijze, t.o.v. de eerdere benaderingen van anderen, een aanvulling omdat deze "zowel de groeirichtingen aangeeft, die de onderneming binnen een bedrijfstak nastreeft, als de groeirichtingen waarbij men zich in andere dan de traditionele bedrijfstak gaat begeven".³

Toch is de voorstellingswijze van Ansoff niet in ieder opzicht even gelukkig. Als bezwaren kunnen vooral de volgende worden genoemd.

- De mogelijkheid van functionele krimp komt conceptueel niet aan de orde. Groei betekent bij Ansoff per definitie tenminste een handhaving van een reeds bereikte functionele positie in de maatschappelijke arbeidsverdeling.
- De groeirichtingen worden benoemd in termen die niet bijzonder goed aansluiten bij de in de economische theorie aan te treffen begrippen als horizontale en verticale groei. Ansoff's schema omvat geen bedrijfskolommen en is daardoor bijvoorbeeld minder geschikt om te worden gehanteerd in theoretische kaders als die van de transactiekosten.⁴
- Door te spreken van produktontwikkeling en marktontwikkeling wordt de suggestie gewekt dat groei plaats zal hebben op eigen kracht in plaats van door overname.

Aan de genoemde bezwaren kan worden tegemoet gekomen door de voorstellingswijze te kiezen die eerder werd aangeduid met de term "verbijzonderingsmatrix".⁵ Daarin worden de mogelijke groeirichtingen in beeld gebracht door verbijzonderingen te onderkennen naar fasen van het productieproces - daarmee bedrijfskolommen introducerend - en naar eindprodukten.⁶ Een verbijzonderingsmatrix heeft de gedaante zoals hier weergegeven in figuur 6, waarin de horizontale lijnen markten voorstellen.

3 Vgl. Ansoff 1975 p. 107.

4 Vgl. voor de transactiekosten-benadering van Williamson: Willems 1981 p. 366-368.

5 Vgl. Van Hulst en Willems 1989 p. 75.

6 Aan het beruchte probleem van de produktafbakening en van de afbakening van de relevante markt wordt hier korthedshalve voorbijgegaan. Vgl. nader Willems 1981. Zie ook Van Hulst en Willems 1989. Vermeld zij slechts dat terecht is opgemerkt "We have come to distrust the idea of any well-defined commodity or service" aldus Schumpeter 1972 p. 1028.

Fasen in het
productieproces

A					
B					
C			*		
D					
E					
	1	2	3	4	5

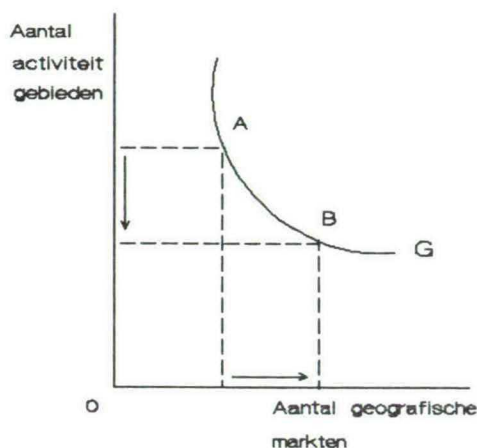
Eindprodukten

Figuur 6 Verbijzonderingsmatrix

Ieder veld in de matrix geeft de functionele plaats in de maatschappelijke productie-verbijzondering aan, waartoe een onderneming zich zou kunnen beperken, van waaruit zij in verschillende richtingen zou kunnen groeien, en waarna zij in een proces van functionele krimp zou kunnen terugkeren. Deze voorstellingswijze maakt het mogelijk uitbreidende en verengende bewegingen te onderscheiden. Zo kan de uitbreidende beweging die integratie wordt genoemd, vanuit het gemarkeerde startpunt C3, worden gecodeerd als C3 + B3 in welk geval de integratie achterwaarts gericht is. De voorwaartse integratie impliceert een beweging van de soort C3 + D3. Beide integrerende strategieën hebben gemeen dat - in de terminologie van Williamson - markten worden geïnternaliseerd. Ook diversificatie - bijvoorbeeld C3 + C2 - en conglomeratie - bijvoorbeeld C3 + E1 + B5 + D4 - kunnen met behulp van de verbijzonderingsmatrix conceptueel gecodeerd worden, terwijl omgekeerd met deze matrix ook verengende bewegingen kunnen worden benoemd. De inversificatie bijvoorbeeld impliceert functionele krimp en kan - het horizontale aspect beklemtonend - bijvoorbeeld betekenen dat van C3 + C2 + C5 wordt teruggekeerd naar C2 + C5.

Wanneer men het bij inversificatie plaatshebbende substitutie-element meer op de voorgrond zou willen stellen⁷ kan de kern van deze groeistrategie in beeld worden gebracht zoals in figuur 7. Daarin is benadrukt dat inversificatie als groeistrategie moet worden opgevat - zoals beargumenteerd in hoofdstuk 2 - terwijl een bepaalde groeisnelheid G gerealiseerd kan worden door de reductie van het aantal activiteitgebieden te compenseren met een uitbreiding van het aantal geografische markten.

⁷ Vgl. eerder Willems 1989.



Figuur 7 Inversificatie en substitutie

Deze voorstellingswijze - die problemen met zich meebrengt waarop in hoofdstuk 11 nader wordt ingegaan⁸ - bedoelt op dit moment in het betoog slechts te onderstrepen dat de uitbouw van kernactiviteiten een essentieel aspect is binnen inversificatie-programma's. In deze zin maakt wat Ansoff "marktontwikkeling" noemt deel uit van de meer omvattende inversificatiestrategie. De inversificerende onderneming wenst in de kern haar groei-doel te realiseren door substitutie, waarmee horizontale uitbouw van het aantal (geografische) markten gepaard gaat, alsmede verdere ontwikkeling van bestaande markten.

6.3. Het probleem van de horizontale groei; enkele benaderingen in de literatuur

Het probleem van de horizontale groei heeft in de economische theorie van oudsher veel aandacht gekregen. Reeds Adam Smith benadrukte in 1776 dat voor iedere verbijzonderde entiteit de bestaansmogelijkheden beperkt zijn. De maatschappelijke arbeidsverdeling is volgens zijn bekende uitspraak "limited by the extent of the market".⁹ De kleine onderneming van een nagelsmid, die technisch gesproken wellicht 300.000 nagels per jaar zou kunnen produceren, zal nimmer tot een dergelijke productieomvang kunnen groeien, indien ondanks alle inspanningen in de wijde omtrek niet meer dan bijvoorbeeld 1000 stuks zouden kunnen worden verkocht.¹⁰

⁸ Daar wordt nader ingegaan op het probleem van de heterogeniteit van activiteitgebieden en markten, alsmede op de zin van de introductie van een isoquant voor het gestelde groei-doel G.

⁹ Vgl. Smith 1960 p. 15.

¹⁰ Vgl. Smith 1960 p. 16.

Tot op zekere hoogte zal de ontwikkeling van de transporttechnologie marktverruimend kunnen werken, indien althans de betreffende goederen de transportkosten kunnen dragen: "This conveniency opens the whole world for a market to the produce of every sort of labour".¹¹ Er kan nu (internationale) handel ontstaan, en er ontstaat ruimte voor groeiende ondernemingen waarin verdergaande arbeidsverdeling de produktiekosten zal doen dalen. Aan deze groeiomogelijkheid zijn evenwel grenzen gesteld: immers de markt zal gedeeld moeten worden met concurrenten. Er zal verzadiging optreden, in termen van overaanbod en verhevigde concurrentie, waardoor de rendementen dalen en verdere groei voor de individuele producent onaantrekkelijk wordt in de betreffende bedrijfstak: "That industry has its limits like every other; and an increase of stock, by increasing the competition, necessarily reduces the profit".¹²

Mogelijkerwijze de diversificatie en conglomeraatvorming voorziende, merkt Smith op dat verdere horizontale groei onder de zojuist bedoelde omstandigheden niet langer aantrekkelijk is, zodat de producent dan verder in andere "species of industry" zal moeten investeren.¹³

Kartellering zou de winsterosie overigens enige tijd kunnen uitstellen, doch dat zal in de praktijk slechts tijdelijk soulaas bieden: "In a free trade an effectual combination cannot be established but by the unanimous consent of every single trader, and it cannot last longer than every single trader continues of the same mind".¹⁴ Wij zien dat volgens Smith aan steeds verdere horizontale groei grenzen zijn gesteld, waardoor onder meer ook niet voor monopolisering van markten gevreesd behoeft te worden.

In 1867, bijna honderd jaar na het verschijnen van de *Wealth of Nations*, publiceert Marx zijn "Kapital". In de kring der klassieke auteurs is Marx de eerste die de horizontale groeiomogelijkheden voor individuele ondernemingen aanzienlijk ruimer schetst. Men beschouwt hem daarom wel als de belangrijkste voorspeller van "the emergence of monopoly and economic concentration. He thoroughly explored its causes in terms of technological advance and the economies of large-scale".¹⁵ Volgens Marx neemt "met de ontwikkeling van de kapitalistische produktiewijze, de minimale omvang van het kapitaal, dat nodig is om een zaak onder normale voorwaarden te drijven, toe (...). De concurrentiestrijd wordt gevoerd door het goedkoper maken van waren (...). De goedkoopte van de waar is onder overigens gelijke omstandigheden afhankelijk van de arbeidsproduktiviteit, en de arbeidsproduktiviteit is weer afhankelijk van de produktieschaal. Daarom winnen de grote kapitalen het van de kleine kapitalen (...). In iedere bedrijfstak bereikt de centralisatie haar maximum, wanneer alle in die bedrijfstak geïnvesteerde kapitalen zouden zijn samengesmolten tot

11 Vgl. Smith 1960 p. 17.

12 Vgl. Smith 1960 p. 116.

13 Vgl. Smith 1960 p. 116.

14 Vgl. Smith 1960 p. 117.

15 Vgl. Sherman 1973 p. 351.

één enkel kapitaal".¹⁶ Het zijn bij Marx schaalvoordelen en nog eens schaalvoordelen die de afloop van de concurrentiestrijd bepalen, en daarmee de mogelijkheid tot horizontale groei. Het schaalvoordeel wortelt met name in de duurzame produktiemiddelen, omdat de daarin geïncorporeerde waarde: "niet proportioneel toeneemt met hun omvang en met hun nuttig effect".¹⁷ Daar staat tegenover dat Marx in de sfeer van de arbeid, de interne organisatie en het leidinggeven geen schaalnadelen verwacht.¹⁸ Wat dit laatste betreft onderkent deze schrijver derhalve geen grenzen voor de mogelijkheid tot verdere horizontale groei. Dit laatste is evenmin het geval in de sfeer van doelstellingen, immers: "De drijfveer en het overheersende doel van het kapitalistische productieproces is vóór alles een zo groot mogelijke zelf-expansie van het kapitaal".¹⁹

Ook de marktkant, die bij Marx aanzienlijk minder aandacht krijgt, stelt aan verdere horizontale groei geen uitgesproken grenzen. De afzetmarkt wordt eenvoudig - mede vanwege de prijsdalingen die mogelijk worden door de gerealiseerde schaalvoordelen - "voortdurend groter (...) voor Engeland voornamelijk ook door de koloniale markten waar trouwens de Engelse gewoonten en de Engelse smaak de overhand hebben".²⁰

In 1890, toen van *Das Kapital* de vierde - door Engels bezorgde - druk uitkwam, verschenen van Marshall de *Principles*. Hij begint daarin met een bespreking van de voordelen van de produktie op grote schaal, die overwegend te herleiden zijn tot "economy of skill" en "economy of machinery".²¹

Met betrekking tot de machines wordt opgemerkt dat alleen de grote onderneming een draagvlak biedt voor het gebruik van gespecialiseerde en dure machines. "A small manufacturer must therefore have many things done by hand or by imperfect machinery, though he knows how to have them done better and cheaper by special machinery, if only he could find constant employment for it".²² Wij zien hier hoe Marshall het kostenaspect in verband brengt met de bezettingsgraad en - impliciet - met de problematiek van de (on)deelbaarheid van de vaste activa, die nu eenmaal niet - tegen gelijke kosten per eenheid produkt - in kleine capaciteitsmaten kunnen worden aangeschaft.

Hoewel Marshall van oordeel is dat in sommige bedrijfstakken bij een zekere productieomvang een grens bestaat waarboven geen verdere schaalvoordelen met betrekking tot de vaste activa zijn te behalen,²³ speelt in het algemeen volgens hem deze "economy of machinery" een uitermate belangrijke rol.

Ook overigens bij het bewerken van de markt is de kleinere onderneming in het

16 Vgl. Marx 1975 pp. 484-485.

17 Vgl. Marx 1975 p. 237.

18 Vgl. Marx 1975 pp. 237-242.

19 Vgl. Marx 1975 p. 242.

20 Vgl. Marx 1975 p. 358.

21 Vgl. Marshall 1961 pp. 232-233.

22 Vgl. Marshall 1961 p. 233.

23 Vgl. Marshall 1961 p. 235.

nadeel, omdat het haar aan middelen zal ontbreken eventuele nieuwe vondsten ingang te doen vinden: "He may have devised a new specialty, which would get a large sale if it could be brought under general notice: but to do this would perhaps cost many thousand pounds (...) it is almost impossible for him to discharge, what Roscher calls a characteristic task of the modern manufacturer, that of creating new wants by showing people something which they had never thought of having before".²⁴ Het voordeel van de grote onderneming is overigens niet beperkt tot het contact met de verkoopmarkt; ook op de inkoopmarkt zullen belangrijke voordelen kunnen worden getouchéerd, waaronder kwantumkortingen. Marshall neemt deze voordelen tezamen onder het kopje "The economies of highly organized buying and selling".²⁵

Wanneer Marshall vervolgens de "economy of skill" behandelt, wordt bondig opgemerkt: "Everything that has been said with regard tot the advantages which a large establishment has in being able to afford highly specialized machinery applies equally with regard to highly specialized skill".²⁶ In de grotere onderneming zal een groter draagvlak bestaan voor interne verbijzondering, waardoor voordelen ontstaan zowel op het vlak van de gespecialiseerde uitvoering alsook op het gebied van de scheiding tussen leiding en uitvoering.²⁷ Ondanks alle genoemde voordelen van de grote onderneming verwacht Marshall - anders dan Marx - geen monopolisering. De onderneming die horizontaal steeds verder zou willen groeien wordt zijns inziens met een tweetal grenzen geconfronteerd. Allereerst zijn er marktuitleidingsproblemen. In de tweede plaats is de kracht van een sterke onderneming niet permanent.²⁸ Met betrekking tot het marktuitleidingsprobleem wordt opgemerkt: "Many commodities are more or less specialties. Some of them aim at creating a new want, or at meeting an old want in a new way; some of them are adapted to special tastes and can never have a very large market; and some have merits that are not easily tested, and must win their way to general favour slowly. In all such cases, the sales of each business are limited, more or less according to circumstances, to the particular market which it has slowly and expensively acquired; and though the production itself might be economically increased very fast, the sale could not".²⁹ Marshall onderstreept hiermee, hetgeen vooral door Sraffa is benadrukt, te weten: dat de grens aan de horizontale groei niet zozeer door het beloop van de produktiekostenfunctie wordt bepaald, doch veeleer door de helling van de individuele vraagfunctie van de afzonderlijke producenten van niet-homogene goederen.³⁰

Het vraagstuk van de horizontale groei - de voorwaarden, de drijfveren, de grenzen - wordt vanzelfsprekend ook in de modernere literatuur steeds weer behandeld. Het

24 Vgl. Marshall 1961 p. 234.

25 Vgl. Marshall 1961 p. 235.

26 Vgl. Marshall 1961 p. 236.

27 Vgl. Marshall 1961 p. 237.

28 Vgl. voor een uitgebreidere behandeling Willems 1981 p. 267 e.v.

29 Vgl. Marshall 1961 p. 239.

30 Vgl. Sraffa 1926.

vormt een van de centrale thema's in de theorie van het producentengedrag, en in de - meer empirisch georiënteerde - theorie van de externe organisatie. Een viertal eigensoortige bijdragen zal kort nog worden weergegeven.³¹

Allereerst kan aandacht worden gegeven aan de benadering zoals die in 1932 door Berle en Means is verwoord. Deze schrijvers zijn vooral daarom van betekenis, omdat zij zich als eersten kritisch uitlieten over de actualiteit van de beschouwingen van de grote klassieke economen. Hun kritiek richt zich overigens niet alleen op Smith of Marx of Marshall, maar op "most writers of the nineteenth century".³²

In hun hele werk, dat talrijke empirische illustraties geeft van de toenmalige concentratiebeweging, benadrukken de schrijvers steeds weer dat het klassieke beeld van de persoonlijk geleide onderneming niet langer met de werkelijkheid overeenkomt. De werkelijkheid gaf inmiddels grote naamloze vennootschappen te zien, geleid door een professionele en gesalarieerde groep van leiders. Voor de ontwikkeling van de theorie is de bijdrage van Berle en Means - die vooruitloopt op de latere agency-theorie - met name van grote betekenis geweest, omdat sedertdien de bloei en krimp van ondernemingen in het algemeen niet langer afhankelijk wordt geacht van het persoonlijk charisma en het élan van één enkele drijvende kracht.

Het moge duidelijk zijn dat hiermee één van de door Marshall veronderstelde grenzen met betrekking tot de duurzame groeimogelijkheden van een onderneming sterk aan actualiteit heeft ingeboet.

Hoewel in een overzicht van moderne benaderingen, de bijdrage van Berle en Means zeker genoemd dient te worden, is vooral door de vertegenwoordigers van de theorie van monopolistische concurrentie het analytisch instrumentarium aangescherpt, waarmee het groeivraagstuk bestudeerd kan worden. Tevens werd nu voor het eerst in de formele theorie expliciet rekening gehouden met het bestaan van marktmacht. Schumpeter benadrukt dan ook: "In analysing this behavior (het producentengedrag J.W.) theorists soon discovered that the case of perfect or pure competition was a rare exception rather than the rule, and that the economic organism, especially in cases of decreasing average cost, does not function as it would under perfect or pure competition".³³ Ik baseer mij voor het volgende op de bijdrage van Chamberlin, wiens *Theory of Monopolistic Competition* in 1933 verscheen.

Voor de analyse van het vraagstuk van de horizontale groei is het allereerst van belang dat de theorie van monopolistische concurrentie uitdrukkelijk een U-vormige gemiddelde kostencurve postuleert (zowel short-run als long-run). De produktiekosten per eenheid zijn hoog zolang de produktie nog een geringe omvang heeft. Ze dalen naarmate de produktie toeneemt, bereiken een minimum bij de kostenoptimale produktieomvang, om vervolgens te stijgen "as the organization of the producing unit

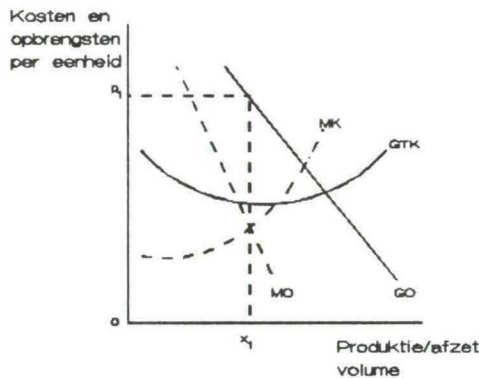
31 Vgl. meer uitgebreid Willems 1981 pp. 270-281.

32 Vgl. Berle en Means 1932 p. 345.

33 Vgl. Schumpeter 1972 p. 1142.

becomes over-complex and cumbrous".³⁴ Het is van belang, te benadrukken dat de U-vorm als een absoluut geldende wetmatigheid wordt voorgesteld: "The cost curve for an individual producer must always have these general characteristics, no matter what the commodity (or service), since there must always be a scale of production which is more efficient than any other (...)"³⁵

Essentieel is bovendien dat ten aanzien van de individuele vraagfunctie, onder monopolistische verhoudingen, altijd een dalend beloop moet worden verondersteld, zodat de naar maximale winst strevende ondernemer niet verder zal willen groeien dan een zodanig produktievolume waarbij geldt dat marginale kosten en marginale opbrengsten aan elkaar gelijk zijn. Ten opzichte van de situatie van "pure competition" is de groei drang derhalve beperkt en zal - zoals geschetst in figuur 8 - aanbodrestrictie plaatsvinden op het niveau x_1 .



Figuur 8 Optimale produktieomvang volgens de theorie van monopolistische concurrentie

Chamberlin formuleert het essentiële punt van de aanbodrestrictie als volgt: "It may now be seen that the effect of monopoly elements on the individual's adjustment (...) is characteristically to render his price higher and his scale of production smaller than under pure competition. This is the result of the sloping demand curve, as compared with the perfectly horizontal one of pure competition".³⁶

De theorievorming op het gebied van de mogelijkheid tot steeds verdere horizontale groei is na de ontwikkeling van de theorie van monopolistische concurrentie vooral door Bain en door Penrose verder ontwikkeld.

³⁴ Vgl. Chamberlin 1962 p. 21.

³⁵ Vgl. Chamberlin 1962 p. 21 zie ook pp. 230-259.

³⁶ Vgl. Chamberlin 1962 p. 77.

In de benadering van Bain wordt een paradox op de voorgrond gesteld, die te maken heeft met het bestaan van zogenoemde "entry barriers". Bain noemt als zodanig:³⁷

- product differentiation advantages of established over potential entrant firms;
- absolute cost advantages of established over potential entrant firms;
- advantages of established over potential entrant firms due to economies of large scale firms.

Het eerder bedoelde paradoxale element van de barrièrebenadering ligt nu hierin, dat zij de reeds in de bedrijfstak gevestigde ondernemingen een mogelijkheid bieden tot "automatische" groei (afhankelijk van de concurrentieverhoudingen mogelijkterwijs parallel aan de groei van de vraag in de betreffende markt), terwijl zij voor nieuwkomers juist een dam opwerpen die hun entree-mogelijkheid, en daarmee hun groeimogelijkheid in de desbetreffende markt frustreert.³⁸

Geheel eigensoortig is de benadering van het groeivraagstuk zoals in 1959 door Mevrouw Penrose naar voren gebracht in haar *Theory of the Growth of the Firm*. In deze als endogeen te karakteriseren theorie³⁹ wordt op de voorgrond gesteld dat in iedere normale, goed geleide onderneming het management gedurig in een maximumpositie geraakt, waardoor een disproportionaliteit ontstaat die slechts door groei kan worden opgeheven.

Het dagelijks leiding geven aan de onderneming, doet volgens Penrose een zodanige hoeveelheid kennis en ervaring ontstaan dat deze te groot worden in verhouding tot de behoefte die daaraan bestaat in de onderneming van de gegeven omvang. Er ontstaat aldus een potentieel van "unused productive services" dat een verdere drang tot groei induceert: "As long as expansion can provide a way of using the services more profitable than they are being used a firm has an incentive to expand".⁴⁰ Het zijn, zoals uit deze bewoordingen blijkt, niet de "economies of size", maar de "economies of growth" die in de benadering van Penrose centraal worden gesteld ter verklaring van het groeiverschijnsel. Zijzelf merkt te dezen op: "While external inducements and difficulties have been widely discussed, little attention has been paid, in a systematic way at least, to the equally important internal influences on the direction of expansion".⁴¹

37 Vgl. Bain 1968 p. 225 e.v.

38 Sommigen onderscheiden tegenwoordig nader in "intrinsieke" en "extrinsieke" entreebarrières. De eerstgenoemde worden bepaald door factoren als de toegang tot technologische kennis, de toegang tot distributiekkanalen, de hoogte van transportkosten, en de kapitaalintensiteit. Tot de extrinsieke barrières rekent men in deze onderscheiding al die barrières die door overheden of supranationale organisatie kunnen worden opgeworpen, zoals quota en andere (invoer) beperkingen. Vgl. voor dit onderscheid Van Waes 1989. Zie voor een bespreking van Bain nader Willems 1981 pp. 182-184.

39 Vgl. nader Willems 1981 p. 180 e.v.

40 Vgl. Penrose 1972 p. 67.

41 Vgl. Penrose 1972 p. 66.

6.4. Naar een eigen benadering

Theorieën ontwikkelen zich veelal via de weg van een "discussiespel met voorgangers".⁴² Daarom werden in de vorige paragraaf enkele benaderingen weergegeven die omtrent het thema van de (horizontale) groei in de literatuur kunnen worden aangetroffen.

De weergegeven benaderingen bieden belangrijke aanknopingspunten als het gaat om de isolering van deelvragen zoals het effect van groei op opbrengsten, kosten en dergelijke. Niettemin schieten zij in een aantal opzichten te kort voor de verklaring van de actuele groeimogelijkheden. Dit laatste houdt met name verband met de omstandigheid dat een aantal moderne instituties - de mogelijkheid van externe groei; de organisatie in de vorm van het zogenoemde multiplant model en dergelijke - in de genoemde beschouwingen geen aandacht heeft gekregen. Ook omtrent de doelstellingen van ondernemers wordt in het algemeen - met name in de theorie van de monopolistische concurrentie - een vooronderstelling gehanteerd (het streven naar maximale winst) die hier op grond van de eerdere beschouwingen in hoofdstuk 2 weinig actueel moet worden genoemd. Gezien het bovenstaande wordt voor de volgende analyse een eigen benadering nagestreefd waarin:

- Uitdrukkelijk wordt rekening gehouden met de actuele ontwikkeling van de dataconstellatie;
- De effectiviteit van de strategie van horizontale groei waar nodig vergeleken wordt met die van de strategie van diversificatie;
- Rekening wordt gehouden met het bestaan van keuzemogelijkheden t.a.v. de vorm van de groei, en de organisatorische configuratie van het productieproces;
- Met betrekking tot de ondernemingsstrategie een nadrukkelijk onderscheid wordt gemaakt in effectiviteit en efficiency, zodat het conceptueel mogelijk zal zijn een voorkeur voor één van beide effectieve strategieën te verklaren vanuit een kostenverschil.

Op grond van hetgeen in hoofdstuk 5 werd vastgesteld wordt geanalyseerd vanuit het gegeven dat de onderscheiden groeistrategieën worden gerealiseerd door overnames.

6.5. Horizontale uitbouw en groei

Voor de verklaring van het inversificatieverschijnsel is het noodzakelijk dat aange-toond zou kunnen worden dat kernactiviteiten verder horizontaal kunnen worden uitgebouwd, ook indien die activiteit - bijvoorbeeld in termen van marktaandeel - reeds omvangrijk is. Het is dit vraagstuk van technische mogelijkheid tot groei dat thans centraal staat. Het kan het duidelijkste behandeld worden door te vragen of een grote "one produkt firm" (of divisie van een onderneming) op deze wijze verder kan

⁴² Aldus Hamminga 1989.

groeien.

Indachtig de beschouwingen van bijvoorbeeld Smith, Marx en Marshall moet worden vastgesteld dat aan de mogelijkheid tot verdere horizontale groei grenzen gesteld kunnen zijn vanwege de omvang van de markt. Groei is in ieder geval onmogelijk in de uitzonderlijke situatie waarin de onderneming monopolist zou zijn in een stagnerende markt. In iedere andere situatie echter is verdere groei technisch gesproken mogelijk. Zelfs in stagnerende of absoluut krimpende markten kan gegroeid worden door marktaandelen, via overname, van concurrenten te kopen. Het is van betekenis dat aan dergelijke uitzonderlijke verhoudingen hier niet veel aandacht behoeft te worden gegeven omdat ontwikkelingen kunnen worden waargenomen die inhouden dat tal van markten groeien en beter bereikbaar worden. Daardoor vallen grenzen van de technische groeimogelijkheid weg. Dit laatste kan worden toegelicht door de jaarlijkse markt (M) voor een produkt voor te stellen als

$$M = N \cdot GV \cdot GP$$

waarin:

N = het aantal vragers per jaar

GV = de gemiddelde jaar-aanschaffing in fysieke eenheden

GP = het gemiddeld per eenheid bestede bedrag

Voor de ontwikkeling van de feitelijke waarde van M zijn nu tenminste de volgende factoren van betekenis:

- Het demografische element van de bevolkingstoename;
- De ontwikkeling van de koopkracht;
- De mondiale convergentie van behoeft patronen;
- De verbeterde bereikbaarheid van potentiële afnemers.

In het volgende wordt op de bedoelde ontwikkelingen beknopt ingegaan om te plausibiliseren dat onder die verhoudingen aan de technische mogelijkheid tot verdere horizontale groei in de huidige tijd voorlopig nauwelijks of geen grenzen zijn gesteld.

a. Demografie

De ontwikkeling van de wereldbevolking, uitgedrukt in een gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de populatie, in over verschillende regio's ongelijk verdeeld. Tabel 30 verduidelijkt dat groeipercentages vooral in de ontwikkelingslanden en in de Aziatische socialistische landen relatief hoog waren.⁴³

43 Bron: United Nations 1987 p. 418.

Tabel 30 Populatie in 1983 en gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de populatie in de periode 1970-1983

	Populatie in 1983 in miljoenen personen	gemiddelde jaar- lijkse groeivoet ('70-'83)
Ontwikkelde markteconomieën	783	0,8%
Ontwikkelings- landen	2.416	2,4%
Socialistische landen O. Europa	387	0,8%
Socialistische landen in Azië	1.100	1,8%

Ook voor de toekomst bestaat de verwachting dat de bevolkingsgroei doorzet, en met name zal plaatsvinden in de gebieden buiten het oude geïndustrialiseerde "westen".

Naar de huidige verwachtingen zal een land als India, dat in 1980 685 mln inwoners telde, in het jaar 2000 een populatie hebben van 960 mln.⁴⁴ Voor China dat in 1980 bijna 995 mln inwoners telde, en thans met 1,1 mrd inwoners ca 22% van de wereldbevolking huisvest, verwacht het demografisch instituut van de universiteit van Peking in het jaar 2050 een inwonertal van ca 2,2 mrd mensen.⁴⁵

Het behoeft geen betoog dat ontwikkelingen als de hiergenoemde tot de allerbelangrijkste data voor de economische theorie kunnen worden gerekend. Zij brengen tal van problemen met zich mee, doch anderzijds voor ondernemingen wellicht ook nieuwe afzetmarkten, indien belangstelling en koopkracht zou worden aangetroffen.

b. Koopkracht

Met betrekking tot het vraagstuk van de ontwikkeling van de koopkracht in potentiële nieuwe markten zijn verschillende observaties relevant.

In de eerste plaats is van betekenis dat de gebieden die door een relatief snelle bevolkingsaanwas worden gekenmerkt veelal juist een lage of zelfs negatieve economische groei vertonen. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de totaliteit van marktgeoriënteerde ontwikkelingslanden, waar in de periode 1980-1985 de groei van het bruto nationaal produkt negatief was. (Vgl. tabel 31). Wanneer men echter een lager niveau

⁴⁴ Vgl. United Nations Population Compendium z j.

⁴⁵ Vgl. NRC Handelsblad 8 mei 1989.

van aggregatie kiest - regio's of landen in plaats van gebieden - valt op dat de economische groei veelal relatief hoog is. Op het vlak van de regio's geldt dit niet alleen voor Oost en Zuid-oost Azië (exclusief Japan) maar ook voor Oost-Europa. Op het niveau van afzonderlijke landen blijkt dat bijvoorbeeld China, India, Japan en Indonesië in termen van economische groei niet slechter scoren dan een land als de Verenigde Staten.⁴⁶

Tabel 31 Average rates of growth (1980-1985) of per capita gross domestic product at constant prices of 1980.

Gebieden

Wereld totaal	1,1%
Ontwikkelde markteconomieën	1,8%
Ontwikkelingslanden (markt ec.)	0,7% negatief
Centraal geleide economieën	3,7%

Regio's

Afrika	1,8% negatief
Noord Amerika	2,0%
Oost en Zuid-Oost Azië (excl. Japan)	5,1%
EG	1,2%
Oost Europa	2,5%
Midden Oost Azië	2,2% negatief
Latijns Amerika	1,8% negatief
Oceanië	1,2%

Landen

Verenigde Staten van Amerika	2,1%
China	8,0%
India	3,7%
Japan	2,1%
Indonesië	2,1%
Sovjet Unie	3,1%

De in tabel 31 gesignaleerde ontwikkeling kan ook op langere termijn worden waargenomen. In de periode 1960-1984 werd in het gebied "ontwikkelde markteconomieën" een gemiddelde jaarlijkse groei van het Bruto Nationaal Produkt per hoofd van

46 Bron: United Nations 1988 tabel 10 pp. 225-230.

de bevolking gemeten van 2,8%.⁴⁷ In een niet onaanzienlijk aantal landen lag dit gemiddelde jaarlijkse groeicijfer echter hoger, zoals weergegeven in tabel 32.⁴⁸

Tabel 32 Gemiddelde jaarlijkse groei van het BNP per hoofd in de periode 1960-1984, uitgedrukt in % (voorzover groter dan 2,8%)

België	3,3	Egypte	3,3
Frankrijk	3,4	Lybië	3,3
Griekenland	4,7	Kameroen	4,0
Ierland	3,2	Equat. Guinea	3,4
Italië	3,2	Gabon	5,9
Portugal	4,5	Rwanda	3,8
Spanje	3,7	Botswana	5,0
Oostenrijk	3,7	Lesotho	3,4
Finland	3,6	Reunion	5,5
IJsland	3,6	Swaziland	4,3
Noorwegen	3,6	Cyprus	3,9
Israël	3,1	Iran	3,1
Japan	5,6	Saoedi-Arabië	5,0
Brazilië	4,4	Syrië	4,3
Mexico	3,1	Turkije	3,4
Paraguay	3,4	Jemen	5,7
Equador	4,0	Indonesië	4,1
Dominicaanse Rep.	3,4	Maleisië	4,4
Panama	3,3	Singapore	7,2
Algerije	3,1	Thailand	4,5
Marokko	3,1	Korea	6,7
Tunesië	3,6	Sri Lanka	3,0
Hong Kong	7,8	Malta	7,5
Joegoslavië	4,6	Bulgarije	6,7
Tsjechoslowakije	4,0	DDR	4,9
Hongarije	4,8	Polen	4,1
Roemenië	7,5	Sovjet Unie	4,8
China	5,5		

47 Bron: United Nations 1987 p. 425.

48 Bron: United Nations 1987 p. 425 e.v.

Opgemerkt moet worden dat in de "perifere" landen de inkomens-verdeling veelal aanzienlijk schever is dan men in Europa gewend is. Desondanks blijkt dat omvangrijke mensenmassa's zich allengs in een niet geringe stijging van hun koopkracht kunnen verheugen.

Met betrekking tot de scheefheid van inkomensverdeling moet overigens worden opgemerkt dat deze van land tot land aanzienlijk blijkt te verschillen, ook binnen de groep van "perifere" landen. Dit aspect kan geïllustreerd worden aan de hand van de cijfers in tabel 33.⁴⁹

Tabel 33 Income distribution estimates (year 1976) for upper 5 % and lower 40 % of population for selected countries. In procenten van het nationale inkomen

Land	(1) top 5 %	(2) onderste 40 %	(3) ratio (1):(2)
Argentinië	29,40	17,30	1,70
Brazilië	38,40	12,50	3,07
Birma	28,21	23,00	1,22
Chili	22,60	15,00	1,51
Colombia	40,36	7,30	5,53
Gabon	47,00	8,00	5,87
India	20,00	20,00	1,00
Irak	34,00	8,00	4,25
Ivoorkust	29,00	18,00	1,61
Jamaica	31,20	8,20	3,80
Mexico	28,52	10,50	2,72
Marokko	20,60	14,50	1,42
Nigeria	38,38	14,00	2,74
Pakistan	20,00	17,50	1,14
Peru	48,30	8,80	5,49
Philippijnen	27,50	12,70	2,16
Senegal	36,00	10,00	3,60
Zuid Afrika	39,38	6,11	6,45
Soedan	17,10	15,00	1,14
Tanzania	42,90	19,50	2,20
Venezuela	23,20	13,40	1,73
Zambia	37,50	15,85	2,37

⁴⁹ Bron: Patterson en Shresta 1988.

Men ziet uit de bovenvermelde cijfers, dat soms de scheefheid enorm is, zoals in landen als Gabon en Peru. In sommige omvangrijke potentiële markten evenwel, zoals India, valt verhoudingsgewijs de scheefheid van de verdeling mee. Bovendien moet worden bedacht dat een land als India in 1983 een inwonertal had van 730 miljoen.⁵⁰ De "upper 5%" staat dan voor een aantal van 36,5 miljoen mensen, hetgeen op zich, onder omstandigheden (afhankelijk bijvoorbeeld van de geografische spreiding van deze welgestelden), een interessante markt voor ondernemingen kan zijn.

Niet onbelangrijk - voor de aanbieders van consumentenprodukten - is een laatste observatie, namelijk dat de koopkrachtstijging in tal van landen daadwerkelijk met een groei van de consumptieve bestedingen gepaard gaat. Tabel 34 illustreert deze bewering voldoende duidelijk.⁵¹

Tabel 34 Procentuele groei van de consumptieve bestedingen, uitgedrukt in constante prijzen van 1980. Korthedshalve een aantal geselecteerde landen

	Periodegemiddelden in %		
	1970-1975	1975-1980	1980-1985
EG	3,5	3,2	1,2
U.S.A	3,1	3,3	3,3
Canada	6,5	3,5	2,3
India	1,9	3,9	4,2
Korea	7,4	7,1	5,5
Maleisië	8,5	10,0	3,8
Pakistan	5,3	7,8	5,6
Indonesië	8,6	9,0	6,4

De betekenis van de bovengeschetste ontwikkelingen moge duidelijk zijn. Unilever meldde in 1979 "Whereas real GNP growth in Europe and North America during 1973-1978 averaged only 1,7 per cent per annum, in the rest of the world it was in the order of 4,5 per cent". In de genoemde periode realiseerde Unilever in een land als India per jaar steeds 30% groei van de netto winst.⁵²

c. Convergentie

Voor westerse multinationale ondernemingen is het een belangrijke vraag, of - met zekere modificaties desnoods - een bepaald produkt wereldwijd kan worden afgezet.

⁵⁰ Bron: United Nations 1987 p. 442.

⁵¹ Bron: United Nations 1988 pp. 237-242.

⁵² Vgl. Unilever 1979 p. 4-5.

Aantallen mensen en koopkracht baten weinig indien geen interesse zou bestaan voor de aangeboden producten. Daarom is het een belangrijke vraag of cultuurverschillen en verschillen in consumentenvoorkeuren wellicht een grens stellen aan de mogelijkheid tot verdere horizontale groei. Bij de behandeling van dit deelvraagstuk, kan voorop worden gesteld dat modificatie van het produkt bepaald niet ongebruikelijk is. Nestlé bijvoorbeeld moet, om aan de wensen van de markt tegemoet te komen, zijn oploskoffie in 40 verschillende smaken aanbieden. Eén enkele produktiespecificatie voor de gehele wereld is doorgaans niet mogelijk.⁵³

Anderzijds moet echter worden bedacht dat nu ook weer niet voor alle produkten grote aanpassingen nodig zijn (althans zodanige aanpassingen dat schaalvoordelen verloren zouden gaan). De Bondt wijst hierop waar hij opmerkt: "Multinational firms supply commodities which, with very little alteration can be sold in different national markets".⁵⁴

De veronderstelling lijkt gerechtvaardigd, dat voor professioneel ingekochte kapitaal-goederen allengs een wereldmarkt bestaat. Ook voor consumptiegoederen lijkt een convergentie van smaken en voorkeuren in gang te zijn. Dit aspect werd in 1974 reeds gesignaleerd, nl: "The tendency for people all over the world to adopt the same tastes and same consumption habits".⁵⁵ Recentelijk heeft vooral Ohmae dit punt benadrukt: "There is an emergence of the Triadians, or the residents of Japan, America, and the European community. We may call them Triadians or OECDites".⁵⁶ Het gaat hier om een massa van ca 600 mln consumenten, die in termen van consumptievoorkeuren goeddeels als homogeen kan worden beschouwd. Vooral voor de jongere generatie geldt dat een proces van - wat Ohmae noemt - "Californianization" heeft plaatsgehad: "From a corporation's point of view, their basic demand patterns enable them to treat this group of people (...) as belonging to virtually the same species".⁵⁷

Het zou te ver voeren op deze plaats dieper in te gaan op de vraag welke produkten wel en welke niet voor wereldwijde afzet in aanmerking komen. Voor het volgende is het voldoende dat gesignaleerd is dat voor tal van produkten de markt een wereldmarkt kan zijn. Dit is ook meer recent door Ohmae nog benadrukt.⁵⁸ Deze ontwikkeling laat overigens onverlet dat op de wereldmarkt als geheel weer ruimte kan ontstaan voor de introductie van nadere produktifferentiaties. De laatstgenoemde

53 Vgl. Douglas en Wind 1987.

54 Vgl. De Bondt e.a. 1988 p. 906.

55 Vgl. Barnet en Müller 1974 p. 31.

56 Vgl. Ohmae 1985 p. XVI.

57 Vgl. Ohmae 1985 p. XVII.

58 Vgl. Ohmae 1989. Ter illustratie kan gewezen worden op de investeringsplanning van de Coca-Cola Company. Deze investeert in de komende vijf jaar in Polen voor een bedrag van \$ 110 mln., waarmee elf fabrieken zullen worden gesticht. In het oosten van Duitsland wordt nog eens voor \$ 450 mln. geïnvesteerd in de bouw van fabrieken. Vgl. nader Het Financieel Dagblad 7 maart 1991. In Polen investeert bijvoorbeeld ook Philips die een 51%-belang nam in de lampenfabriek Polam-Pila (omzet \$ 50 mln., winst 20% van de omzet). Vgl. Het Financieel Dagblad 9 maart 1991.

ontwikkeling is eenvoudig tegelijkertijd in gang: "Viele Märkte haben im letzten Jahrzehnt ihre Homogenität verloren - mehr und mehr Variablen unterscheiden das Wettbewerbsfeld".⁵⁹

d. Bereikbaarheid

De mate waarin potentiële (geografische) markten daadwerkelijk bereikbaar zijn, is vanzelfsprekend van grote betekenis voor de verklaring van de verdere horizontale groeiomogelijkheid van reeds grote ondernemingen. Eerder kon worden vastgesteld ook dat Smith reeds de transportkosten in zijn beschouwingen betrok, en dat Bain in dit verband het concept van de entreebarrière introduceerde.

Binnen het raam van de onderhavige analyse is het van belang aandacht te geven aan enkele van de belangrijkste ontwikkelingen die thans de bereikbaarheid van verre markten zeer positief hebben beïnvloed.

- Transportkosten

Bij de vraag of afgelegen markten daadwerkelijk bereikt kunnen worden, speelt voor de nog niet ter plaatse gevestigde onderneming de hoogte van de transportkosten vanzelfsprekend een belangrijke rol. Reeds Marshall benadrukte dan ook "Every cheapening of the means of communication, every new facility for the free interchange of ideas between distant places, alters the action of the forces which tend to localize industries".⁶⁰

Wat nu in de werkelijkheid kan worden waargenomen, is dat de hoogte van de transportkosten steeds minder prohibitief wordt voor het beleveren van geografisch veraf gelegen markten. Produkten als staal, auto's, wasmachines en vele andere - op zichzelf toch volumineus - worden tegenwoordig zonder bezwaar over grote afstanden getransporteerd. De industrie verwacht dat in de komende jaren bijvoorbeeld ook magnetronovens en vaatwasmachines over de hele wereld zullen worden getransporteerd.⁶¹

- Liberalisering van het handelsverkeer

Tussen versnipperde geografische markten, beschermd door protectionistische maatregelen, is lange tijd sprake geweest van wat wel genoemd wordt "managed trade".⁶² Langzaam maar zeker vindt op dit punt een liberalisering plaats, zowel op Europese schaal alsook in het grotere verband van de GATT.

Hoewel de verscheidene Gatt-rondes bepaald nog niet op alle onderdelen tot concrete resultaten hebben geleid⁶³ zijn onmiskenbaar vorderingen gemaakt, waardoor markten die voorheen waren afgeschermd nu ook daadwerkelijk beleverd kunnen worden, hetzij via handel, hetzij via vestiging ter plekke. Het politieke ontspanningsklimaat

59 Vgl. Von Oettinger 1983 p. 42

60 Vgl. Marshall 1961 p. 227.

61 Vgl. NRC Handelsblad 7 jan. 1989.

62 Vgl. De Vries 1988.

63 Vgl. nader Verbruggen en Pomp 1989.

speelt bij deze ontwikkeling de laatste jaren een rol van niet onaanzienlijke betekenis.⁶⁴

- Directe investeringen en joint-ventures

Van niet geringe betekenis is het gegeven dat de politiek-economische attitude ten opzichte van directe investeringen en joint-ventures de laatste tijd in niet westerse landen aanzienlijk is versoepeld. Waar transportkosten prohibitief zouden zijn, kan nu veel vaker dan voorheen tot directe investeringen worden overgegaan, waartoe overigens ook andere aanleidingen kunnen bestaan.⁶⁵

In algemene termen kan in dit verband worden gesproken van "a political and economic environment more open and conducive to industrialization and foreign investment".⁶⁶

Meer specifiek wordt door Pollio en Riemenschneider opgemerkt: "In setting up joint ventures, host countries are often granting concessions that would have been unthinkable even five years earlier".⁶⁷

Hoewel op het punt van bijvoorbeeld de repatrieerbaarheid van winsten zeker nog niet alle belemmeringen zijn weggenomen,⁶⁸ worden in het algemeen veel gunstiger condities geboden dan enkele jaren geleden. Het gaat daarbij om onderwerpen als : financiële garanties, afzetgaranties, belastingvoordelen, lage energietarieven en dergelijke meer. De Sovjetrussische president merkte terzake op, dat de opbouw van een "Europees tehuis" een "materiële grondslag vereist - constructieve samenwerking op een groot aantal terreinen. Wij in de Sovjet-Unie zijn hiertoe bereid, en we zien ook de noodzaak van het zoeken naar nieuwe vormen van samenwerking, zoals het opzetten van gezamenlijke ondernemingen (...)".⁶⁹ Het is in dit verband interessant dat in de geweldig omvangrijke markten van de Sovjet Unie en China inmiddels respectievelijk zo'n 400 en 16.000 westerse joint-ventures bestaan.⁷⁰ Daarbij moet evenwel direct worden aangetekend dat het nog wel enige tijd kan duren voordat de bedoelde samenwerkingsverbanden daadwerkelijk operationeel zijn. Volgens het Russische persbureau TASS heeft het Ministerie van Financiën te Moskou tot ultimo 1989 een aantal van 1.284 joint-ventures geregistreerd tussen westerse en Sovjet ondernemingen. Vele daarvan zouden evenwel "nog niet echt van de grond zijn gekomen (...) sommigen zijn zelfs al mislukt".⁷¹

Volgens TASS maken evenwel de grote ondernemingen, als zij geduld hebben, een goede kans op succes.⁷²

64 Vgl. voor een overzicht van ontwikkelingen nader Sanders 1988. Zie bv ook Het Financieele Dagblad 13 juli 1984 en 2 maart 1989.

65 Vgl. nader Willems 1981 pp. 202-213.

66 Vgl. OECD 1985.

67 Vgl. Pollio en Riemenschneider 1988 p. 122.

68 Vgl. Sanders e.a. 1988.

69 Vgl. Gorbatsjov 1987 p. 239.

70 Vgl. NRC Handelsblad 23 mei 1989.

71 Vgl. NRC Handelsblad 6 jan. 1990.

72 Vgl. NRC Handelsblad 6 jan. 1990.

Voor individuele ondernemingen kunnen de genoemde ontwikkelingen tot verrassende resultaten leiden, zoals bijvoorbeeld het geval is bij de typisch westerse Kentucky Fried Chicken. Deze bezit (of is via franchising betrokken bij) 7.700 eethuizen over de gehele wereld. De grootste jaaromzet - Hfl 6 mln - wordt gemaakt in het land van de Peking duck.⁷³ Opvallend is ook, dat een chemieconcern als Hoechst in 1988 (cijfers over de eerste negen maanden) in Europa 7% groeide, terwijl de groei in Afrika, Azië en Oceanië gemiddeld 18% bedroeg.⁷⁴

De enorme potentiële mogelijkheden kunnen tot slot nog worden geïllustreerd door één enkele joint-venture kort nader te belichten: het samenwerkingsverband tussen China en AT&T Network Systems International. Iedere partner heeft hierin 50%. Doel is de fabricage van digitale transmissie-apparatuur. Dat AT&T deze joint-venture omschrijft als "een nieuwe mijlpaal in de groei van AT&T's wereldwijde activiteiten" behoeft niet te verwonderen, als men bedenkt dat China momenteel beschikt over één telefoon per 133 inwoners, terwijl de Chinese overheid het plan heeft om de capaciteit van het openbare telefoonnet vóór het jaar 2000 meer dan te verviervoudigen. Daar zijn zaken te doen!⁷⁵

- Fusie- en overnamemogelijkheden

Bij het verklaren van de toegenomen economische bereikbaarheid van afgelegen markten speelt ook de toegenomen mogelijkheid tot fusie en overname een belangrijke rol. De overnamemogelijkheid immers, neemt entreebarrières weg, onder meer doordat dan geen schaalnadeel ontstaat, dat onvermijdelijk wel zou ontstaan indien in de nieuwe markt voorlopig op bescheiden schaal zou dienen te worden geproduceerd door de nieuwkomer. Van groot belang, onder meer voor de prijsvorming, is daarbij ook dat door overname geen additionele productiecapaciteit wordt gesticht, en aldus geen extra aanbod ter markt komt, waarvan een prijsdrukkende werking zou uitgaan. Indien nu de fusie of overname veelal de aangewezen weg is voor verdere geografische expansie, moet het voor het onderhavige onderwerp van betekenis worden geacht dat het politiek-economische klimaat ten aanzien van internationale horizontale fusies thans veel gunstiger is dan enkele jaren geleden. Opvallend is dat de mededingingsautoriteiten zich soepeler opstellen, onder meer omdat men de mogelijkheid tot het behalen van schaalvoordelen hoger aanslaat dan eerder het geval was.⁷⁶

Van betekenis kan ook zijn, dat steeds creatievere financieringsmogelijkheden worden bedacht⁷⁷ terwijl bovendien de liquiditeit en solvabiliteit van de meeste ondernemingen zich in de afgelopen jaren nogal gunstig heeft ontwikkeld. Voor Amerikaanse

73 Vgl. NRC Handelsblad 15 nov. 1988. Van de mogelijkheden die in de Sovjet Unie moeten bestaan voor het verkopen van consumptie-ijs krijgt men een indruk na lezing van Pen's "Cornetto in het Bolsjoi". Vgl. Pen 1976.

74 Vgl. NRC Handelsblad 15 nov. 1988.

75 Vgl. NRC Handelsblad 2 juni 1989.

76 Vgl. Tremblay en Tremblay 1988.

77 Vgl. Moerland 1989.

ondernemingen is wat dit laatste betreft opgemerkt "We find little evidence of an upward trend in corporate debt-asset ratios, whether they are measured at book values or at market values. Debt-asset ratios did rise in 1986, but even at the end of 1986 were well below the high levels reached in 1974-1975".⁷⁸

- Overige aspecten

Naast de reeds genoemde aspecten, die de economische bereikbaarheid van afgelegen markten sterk hebben vergroot, zijn andere te noemen, die van geval tot geval een meer of minder belangrijke rol kunnen spelen.

Er kan in dit verband - refererend aan de theorie van Penrose - gewezen worden op de kennis en ervaring die inmiddels is opgedaan met het leiden van multinationale ondernemingen.

Ook zoiets als het ontstaan - in toenemende mate - van wereldstandaarden voor bepaalde produkten is betekenisvol, omdat daardoor voor de betreffende produkten een mondiale eenheidsmarkt ontstaat. Men denke in dit verband aan specificaties voor automotoren, voor "high definition television" en dergelijke. Producenten worden door deze vormen van standaardisatie in feite meer en meer uitwisselbaar, waardoor ten principale voor hen de markt een mondiaal karakter krijgt.

Wanneer ik thans tot mijn conclusie kom met betrekking tot de vraag of onder de huidige omstandigheden de marktomvang grenzen stelt aan verdere horizontale groei, kan worden vastgesteld dat de op dit punt denkbare grenzen onder de huidige omstandigheden niet bijzonder actueel lijken te zijn. De besproken ontwikkeling van de dataconstellatie heeft ertoe geleid dat de afzetmarkten voor veel produkten steeds omvangrijker worden: "Open markets and liberalized capital flows are accelerating global economic integration (...) not only in commodity trade, but also in foreign direct investment, technical transfer and other forms of business activities".⁷⁹

6.6. Horizontale uitbouw en risicospreiding

De eerdere beschouwingen in paragraaf 2.5 hebben duidelijk gemaakt dat risicospreiding een buitengewoon complex begrip is en dat op voorhand verschillende spreidingsbronnen kunnen worden aangewezen.

Een strikte "one product firm" is in termen van produktspreiding per definitie slechter af dan een onderneming met - in dit opzicht - meer gespreide activiteiten. Niettemin kan door horizontale uitbouw van de activiteiten een mate van risicospreiding worden bereikt die door de leiding zeer wel als acceptabel kan worden beoordeeld.

Op het vlak van de produkten moet worden bedacht dat de strikte "one product firm" niet bestaat. Iedere onderneming voert het eindprodukt doorgaans in verschillende

⁷⁸ Vgl. Bernanke e.a. 1988 p. 122.

⁷⁹ Aldus Yamazawa 1988. Zie o.m. ook Schoenberger 1988, Kumpe 1985, en Sarkar 1988.

maten, kleuren e.d. De "core business" van een inversificerende onderneming omvat bovendien op zichzelf toch nog een aantal verschillende produktgebieden.

Het empirisch materiaal dat in de vorige paragraaf werd besproken maakt bovendien duidelijk dat mondialisering de horizontaal groeiende onderneming terecht doet komen in verschillende geografische markten die veelal worden gekenmerkt door een verschillend tempo van economische ontwikkeling. De horizontaal groeiende multinational opereert uiteindelijk niet alleen in economisch verschillende markten doch heeft ook de risico's gespreid over verschillende politieke klimaten, verschillende distributiekkanalen e.d. Hierop doelt waarschijnlijk ook Caves, die ietwat cryptisch opmerkt "Foreign investment, whether diversified from the parent's domestic product line or not, does apparently offer some diversification value".⁸⁰

De gedachte dat mondiale uitbouw in de horizontale richting, veelal tot voldoende, of tot een adequate mate van risicospreiding leidt kan in de literatuur onder meer ook worden aangetroffen bij Wolf en Buckley en Casson.⁸¹

Mijn conclusie m.b.t. het onderhavige deelvraagstuk moet voorzichtig worden geformuleerd omdat de "gewenste mate" van risicospreiding nauwelijks in operationele termen kan worden gedefinieerd. Ik zou willen stellen dat onder de huidige omstandigheden een verdere horizontale uitbouw van activiteiten - vooral bij multinationale ondernemingen die geen strikte "one product firms" zijn - genoegzaam effectief kan zijn voor het bewerkstelligen van de gewenste mate van risicospreiding cq stabiliteit.

6.7. Horizontale uitbouw en winst

Wanneer men afziet van waarderingsproblemen, matchingproblemen en dergelijke, kan het winstbegrip "eenvoudig" worden opgevat als het verschil tussen opbrengsten en kosten. Het ligt daarom voor de hand afzonderlijk in te gaan op het effect dat horizontale uitbouw van de kernactiviteit zal hebben op de (gemiddelde) opbrengst en op de (gemiddelde) kosten.

a. De gemiddelde opbrengst

Aandacht voor de ontwikkeling van de gemiddelde opbrengst wordt in de economische theorie vooral gevraagd sedert het bestaan van de theorie van de monopolistische concurrentie. Het daar gepostuleerde dalende beloop van de individuele vraagfunctie impliceert de gedachte dat groei alleen kan worden gerealiseerd door de aanbiedingsprijs te verlagen.⁸² Deze gevolgtrekking is onder specifieke omstandigheden formeel juist. In het geval immers van een intern groeiende "one product firm", die een

⁸⁰ Vgl. Caves 1982 p. 30.

⁸¹ Vgl. Wolf 1977 en Buckley en Casson 1987.

⁸² Wel kan overigens door het maken van reclame worden bewerkstelligd dat de vraagfunctie naar rechts verschuift.

gedifferentieerd produkt op de markt brengt, kan - afgezien van het reclame effect - groei alleen door prijsverlaging worden gerealiseerd. De zaak ligt in de praktijk anders. Als AHOLD een nieuwe supermarkt opent behoeft toch niet de gemiddelde opbrengstprijz benedenwaarts te worden aangepast. En als AHOLD in de Verenigde Staten een supermarktketen overneemt behoeft toch voor het realiseren van deze groei niet eerst het prijsniveau van kruidenierswaren te worden verlaagd. Wanneer men de produktdifferentiatie niet al te streng definieert, rekening houdt met de mogelijkheid tot groei in het "multiplant model", en rekening houdt met de mogelijkheid van overnames, blijkt dat de horizontale uitbouw van activiteiten geenszins met prijsverlaging gepaard behoeft te gaan.

In tegendeel, er zijn omstandigheden denkbaar waarin de horizontale uitbouw van activiteiten gepaard kan gaan met een verhoging van de gemiddelde opbrengstprijz voor de nieuwe entiteit. Geografische spreiding van activiteiten over "geïsoleerde markten" maakt soms prijsdiscriminatie mogelijk indien verschillende prijselasticiteiten betaan.⁸³ De aanbieder ziet zich in deze gevallen geconfronteerd met een geknikte afzetcurve die de horizontale optelling voorstelt van de afzonderlijke individuele vraagfuncties in de onderscheiden geografische markten.⁸⁴ De mogelijkheid van een stijging van de gemiddelde opbrengstprijz kan ook wortelen in de omstandigheid dat de gefuseerde entiteit een dominante marktpositie heeft verworven, waardoor prijslei-

83 Vgl. Haynes 1963 p. 385 e.v. Barnet en Müller 1974 pp. 158-162 geven tal van illustraties en beschrijven bijvoorbeeld dat Amerikaanse producenten in Columbia transistoren leverden voor een prijs die elf maal zo hoog was als die welke op de Amerikaanse thuismarkt in rekening werd gebracht. Ik breng in herinnering dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen prijsdifferentiatie (verschillende aanbiedingsprijzen op basis van verschillende kosten) en prijsdiscriminatie. Van prijsdiscriminatie is sprake indien "bij gelijke kostprijs van de geleverde prestatie (...) verschillende prijzen aan verschillende afnemers worden berekend, hetzij op grond van hun verschil in draagkracht (draagkrachtbeginsel), hetzij op grond van het verschillend nut dat zij van de prestatie hebben (profijtbeginsel)". Aldus Van der Schroeffer 1965 p. 379.

84 De "leeftijd" van verschillende geografische markten is in dit verband van betekenis, omdat de prijselasticiteit "gedurende het verloop van de produktcyclus de neiging heeft tendentieel de dalen van zeer hoog tot zeer laag" aldus de Jong 1972 p. 86. Hierop doelt ook Caves in een beschouwing over de mutationalisering "Given the elasticity of the market demand curve, the higher our expanding firm's market share, the lower the demand elasticity that it perceives. Also, its increasing market share comes at the cost of dislodging stronger and stronger competitors. Expanding to serve overseas markets becomes more and more attractive" vgl. Caves 1982 p. 14.

derschap of kartellering kan worden toegepast.⁸⁵ Voor deze gedragingen is nu eenmaal een zekere omvang noodzakelijk, die met name door fusie of overname in snel tempo kan worden bereikt.

Gezien het bovenstaande moet worden vastgesteld dat in het algemeen groei - *ceteris paribus* - geen negatief effect op het niveau van de gemiddelde opbrengst prijs behoeft te hebben. Het effect op de winst behoeft wat dit betreft niet negatief te zijn, zodat tot nu toe geen grens aan de mogelijkheid tot verdere groei is ontdekt.

b. De gemiddelde totale kosten

Wanneer men de effecten bestudeert die van horizontale groei uitgaan op de gemiddelde kosten dient het totaal van kosten in beschouwing te worden genomen,⁸⁶ derhalve niet alleen de produktiekosten, maar ook de inkoopkosten, de financieringskosten, de ontwikkelingskosten, de reclamekosten en dergelijke. Ik bepaal mij korthedshalve tot inkoopkosten, produktiekosten en verkoopkosten.

Inkoopkosten

Waarom de gemiddelde inkoopkosten van een extern groeiende entiteit zouden toenemen valt niet goed in te zien. Veeleer moet worden verwacht dat op alle koop- en huurmarkten, dus op alle markten voor bijvoorbeeld goederen, diensten, personeel en geld, door de gestegen omvang betere condities kunnen worden bedongen.⁸⁷ De relatief grote - en mogelijk ook oude - onderneming geniet niet alleen kwantumkortingen en getrouwheidsrabatten, doch kan veelal ook "just in time" aanlevering afdwingen waardoor de eigen voorraadkosten kunnen worden verlaagd. Omvang betekent in de verhouding tot de leveranciers van inputs een onderhandelingsmacht die tot aanzienlijke kostenverlaging kan leiden, niet alleen voor goederen en diensten maar ook voor

85 Een van de meest recente EG beboetingen betrof het genoemde Soda Kartel. Aan de Europese fabrikanten ICI, Solvay en BASF werden wegens marktverdeling in totaal boetes opgelegd van 48 mln ECU. Vgl. Het Financieel Dagblad 20 dec. 1990. Zie meer uitgebreid later het verslag over het gevoerde mededingingsbeleid in 1990.

De mogelijkheid tot bovenwaartse aanpassing van de aanbiedingsprijs hangt samen met hetgeen reeds door Marshall gesignaleerd werd: "Habits which have once grown around the use of a commodity while its price is low, are not quickly abandoned when its price rises again (...) many consumers will be reluctant to depart from their wonted ways" Vgl. Marshall 1961 p. 666. Overheden maken hiervan gebruik bij het heffen van accijns op bijvoorbeeld sigaretten of benzine. Ook oligopolisten kunnen van dit verschijnsel gebruik maken, zowel door het stichten van prijskartels, als door het accepteren van prijsleiderschap. Onder dergelijke omstandigheden wordt niet de consument geconfronteerd met "sticky prices", doch maakt de aanbieder gebruik van wat men zou kunnen noemen "sticky consumer habits".

86 Vgl. reeds Mevr. Robinson 1947. Zie ook Savings 1961.

87 Vgl. ook Willems 1981 p. 170 e.v.

bijvoorbeeld de financieringsmiddelen.⁸⁸ Aan het verschijnsel van buying power wordt niet voor niets zoveel aandacht gegeven door de autoriteiten die belast zijn met de uitvoering van het mededingingsbeleid.⁸⁹

Productiekosten

Met betrekking tot de directe productiekosten per eenheid geldt evenzeer dat een stijging geenszins voor de hand ligt. Wanneer men dit deelvraagstuk beschouwt voor de "single plant firm" - zoals in de theorie van de monopolistische concurrentie gebruikelijk was - zijn op onderdelen "diseconomies of scale" voor de hand liggend.⁹⁰ Er moet evenwel worden bedacht dat de genoemde intern-organisatorische configuratie (de "single plant firm", waarin alle productie op één lokatie plaats heeft zoals destijds Ford's River Rouge fabriek) sedert geruime tijd niet meer bestaat. Grote ondernemingen zijn allengs in de zogenoemde "multiplant"- vorm georganiseerd. Bij de laatstbedoelde configuratie kan het ontstaan van diseconomies of scale zeer wel worden vermeden, terwijl het model zelfs nog weer extra voordelen kan bieden op het terrein van de beheersing van de actie. Dit laatste is onder meer door Dreesmann benadrukt. De bedoelde configuratie doet een "Multiplikation der Erfahrungen" ontstaan.⁹¹ Zeker waar de bedrijfseenheden van dergelijke samengestelde ondernemingen ongeveer eenzelfde productieproces uitvoeren, ontstaat uit beheersingsoogpunt een zogenoemde "deadly parallel", waardoor de mogelijkheid tot bedrijfsvergelijking en bijsturing van de actie toeneemt.⁹² Wanneer men de aandacht richt op de praktijk, kan in algemene zin worden opgemerkt dat verdere horizontale groei van ondernemingen die reeds groot zijn, zeer wel met het realiseren van schaalvoordelen gepaard kan gaan.⁹³ Recent onderzoek in de Amerikaanse bierindustrie wees uit dat zelfs voor de grootste ondernemingen nog verdere schaalvoordelen te bereiken zouden zijn indien men hen zou toestaan verder te groeien. Dit onderzoek heeft geleid tot heroverwegingen in het kader van het Amerikaanse mededingingsbeleid.⁹⁴

De praktijk biedt tal van illustraties van de kostenbesparingen die na fusie mogelijk worden geacht. Door samenwerkingsverbanden, overnamen en fusies in het bankwezen wordt door direct betrokkenen een daling van het benodigde personeelsbestand verwacht van 20%, bij een stijgende zakelijke activiteit.⁹⁵

88 In 1972 bedroeg de rente over kortlopende leningen tot \$ 10.000 bijna 2% meer dan de rente over leningen van meer dan \$ 1.000.000. Vgl. van der Haas in het Financieele Dagblad 2 jan. 1974. Ik neem aan dat ook thans dit soort verschillen bestaan. Aangetekend kan worden dat leningen met een relatief laag rentetype - bijvoorbeeld de Euronotes leningen - gezien de grote coupures alleen voor grote ondernemingen zijn weggelegd.

89 Vgl. bv OECD 1981, zie ook de Europese verslagen van het mededingingsbeleid. Zie voor het beroemde Kininekartel Willems 1981.

90 Vgl. Willems 1981 p. 203.

91 Vgl. Dreesmann 1975 p. 107.

92 Vgl. Newman, Summer en Warren 1972 p. 96.

93 Vgl. ook Willems 1981 p. 343-365. Zie ook de Jong 1989 p. 271.

94 Vgl. Tremblay en Tremblay 1988.

95 Vgl. NRC Handelsblad 9 nov. 1988.

Een fusie als die tussen de dochters van Bols en Heineken op het gebied van gedistilleerd en wijn, leidt naar verwachting binnen twee jaar - bij een gestegen zakelijke activiteit - tot een reductie van de personeelbehoefte met ca 250 arbeidsplaatsen, zijnde ongeveer een derde van het oude totaal.⁹⁶ Met de fusie van ABN en AMRO moeten in vier jaar tijd meer dan 10.000 arbeidsplaatsen verdwijnen.⁹⁷

Rondom de activiteit van de in deze studie onderzochte ondernemingen wijst een aantal signalen in eenzelfde richting.

Shell wist door introductie van moderne winningstechnieken bij de overgenomen onderneming Beldridge de produktie binnen een jaar met 26% te verhogen, onder handhaving van het voorheen geldende kostenniveau.⁹⁸

D.E. zal in staat zijn de consumentendivisie, die van AKZO werd overgenomen, binnen enkele jaren met 450 personeelsleden minder te runnen, bij een stijgende omzet.⁹⁹

Verkoopkosten

M.b.t. verkoopkosten kan worden opgemerkt dat deze normaliter zullen stijgen, indien de intern groeiende onderneming geleidelijk de periferie van de markt zou moeten gaan bedienen. Indien evenwel de weg van de externe groei wordt bewandeld - zoals bij het inversificeren het geval pleegt te zijn - valt niet in te zien waarom daardoor de verkoopkosten noodzakelijk zouden stijgen. Zowel in de sfeer van de distributie, als in de sfeer van bijvoorbeeld het marktonderzoek, de produktontwikkeling en de reclame lijken veeleer schaalvoordelen tot de mogelijkheden te behoren. Voor de bestudeerde soort van ondernemingen is wat dit betreft opgemerkt: "The essence of the multinational firm is that it is optimally tuned to benefit from economies of scale in both R&D and market supply".¹⁰⁰

De praktijk van het ondernemen geeft tal van voorbeelden te zien waarin het streven gericht is op verlaging van de verkoopkosten per eenheid door gebruik te maken van mogelijkheden die de multinationale grote onderneming op dit punt kan uitbuiten.

Het "vereuropeïseren" van Sara Lee's merken bijvoorbeeld heeft plaats d.m.v.:

- De "roll out" van een nationaal merk over meerdere landen (het van oorsprong Spaanse doucheschuimmerk Sanex is inmiddels ook verkrijgbaar in Nederland, Frankrijk, Scandinavië, Oostenrijk en Griekenland); of
- Het op elkaar afstemmen van produkten met een nationale reikwijdte zoals koffie en noten.

Men verwacht op deze wijze belangrijke besparingen in verkoopkosten (en overigens ook produktiekosten). Pinda's van Duyvis en van het Franse Benenuts "komen straks niet alleen uit dezelfde fabriek in Koog aan de Zaan, maar zitten ook in verpakkingen

96 Vgl. NRC Handelsblad 28 feb. 1989.

97 Vgl. Het Financieele Dagblad 23 en 25 februari 1991. Zie ook NRC-Handelsblad 9 maart 1991.

98 Vgl. Shell jaarverslag 1980 p. 3.

99 Vgl. NRC Handelsblad 11 okt. 1988.

100 Vgl. De Bondt e.a. 1988 p. 906.

die sterk op elkaar lijken. De logo's groeien eveneens naar elkaar toe".¹⁰¹ Voor de hier bestudeerde ondernemingen moet iets dergelijks gelden omdat merken als Iglo, Clearasil, Shell en Philishave wereldwijd verkocht worden.

Gezien het voorgaande lijkt te kunnen worden vastgesteld dat horizontale groei in het algemeen niet tot ontstaan van schaalnadelen behoeft te leiden.¹⁰² Dean en Smith merkten terecht op: "It is increasingly accepted as a generalization, empirically validated in a number of settings that although firms can be too small, they cannot - except in relation to their markets - be too large (...). The studies of long run cost curves have generally been interpreted as showing a linear total cost function with a positive cost intercept at zero output; this is equivalent to an average cost function that falls rapidly at first and then less and less rapidly if the size of the firm increases".¹⁰³

Op grond van hetgeen onder a. werd besproken met betrekking tot het effect op de gemiddelde opbrengst, en het onder b. besproken effect op de gemiddelde kosten, moet worden aangenomen dat verdere horizontale groei van reeds grote ondernemingen in het algemeen winstgevend kan zijn. Vanwege de mogelijkheid tot kostenbesparingen moet de mogelijkheid van winstverbetering in potentie aanwezig worden geacht, terwijl ook een verbetering van de gemiddelde opbrengstprijs onder bepaalde omstandigheden haalbaar zal blijken.

6.8. Een vergelijking van strategieën

Tot nu toe was de aandacht uitsluitend gericht op het doelrealiserend vermogen van de strategie van horizontale uitbouw van activiteiten. Binnen het raam van een theorie van inversificatie mag deze oriëntatie verantwoord worden genoemd omdat het daarbij goeddeels om de vraag gaat of het mogelijk is de kernactiviteiten horizontaal (mondiaal) uit te bouwen. Niettemin is het voor sommige delen van de volgende analyse raadzaam dat thans - zij het kort - ook wordt ingegaan op de doelrealiserende potentie van overige strategieën, met name die van diversificatie. Na het voorgaande ligt ook thans een behandeling per doelcomponent voor de hand.

- Groei

In het voorgaande is verduidelijkt dat ook reeds grote ondernemingen hun groei-doelstelling zullen kunnen realiseren langs de weg van horizontale uitbouw van activiteiten. Thans moet worden vastgesteld dat een bepaalde groeisnelheid evenzeer langs de weg van diversificatie kan worden gerealiseerd, zodat in dit opzicht beide strategieën gelijkelijk effectief kunnen zijn.

101 Vgl. Het Financieel Dagblad 6 nov. 1990.

102 Zie ook Haynes 1963.

103 Vgl. Dean en Smith 1974 p. 16.

- Risicospreiding

Bij de behandeling van de doelcomponent risicospreiding is al aan de orde geweest dat een bepaalde soort van risicospreiding kan blijven bestaan zonder dat van diversificatie sprake is. Een zekere mate van risicospreiding kan derhalve ook door horizontale uitbouw van activiteiten worden gegenereerd. Al levert diversificatie per definitie nog meer spreiding.¹⁰⁴

- Winst

Dat de winstpotentie van de strategie van horizontale uitbouw van activiteiten op zichzelf positief moet worden beoordeeld is in het voorgaande vooral geplaussibiliseerd op basis van de kostenbesparingen die bij horizontale fusies mogelijk zullen zijn. Men moet aannemen dat diversificerende overnames op dit punt minder mogelijkheden bieden.¹⁰⁵

Denkbaar is bovendien dat in het geval van horizontale overnames een reëlere prijs wordt betaald. De hypothese zou op dit punt kunnen zijn dat men voor ondernemingen die op het eigen bekende terrein opereren niet gauw te veel betaalt, terwijl wellicht in andere gevallen "buurmans gras groener lijkt" hetgeen in "objectief" niet te verdedigen premies zou kunnen resulteren. Hoe dit ook zij: in het algemeen moet, naar het mij voorkomt, worden verwacht dat horizontale fusies meer "synergie" kunnen opleveren dan diversificerende.

Het voorgaande ruwweg samenvattend zou voorlopig vastgesteld kunnen worden dat beide strategieën zich in termen van effectiviteit als volgt verhouden.

	Horizontale uitbouw	Diversificatie
effect op groei	+ + +	+ + +
effect op risicospreiding	+ +	+ + +
effect op winst	+ + +	+ +

Een specifieke voorkeur voor de strategie van horizontale uitbouw zou dan - los van

104 Terzijde kan worden opgemerkt dat de strategie van integratie uit een oogpunt van risicospreiding wezenlijk een geval apart mag worden genoemd. Men kan via deze strategie per definitie groeien, en mogelijk ook de winstgevendheid verbeteren doch het effect op de risicospreiding is - zowel bij voorwaartse als achterwaartse integratie- in feite negatief.

Overigens is het natuurlijk onzin te menen dat door voorwaartse integratie de afzet kan worden veilig gesteld. Zie voor dit bloempje Keuning en Eppink 1985.

105 Onlangs is de gedachte naar voren gebracht dat ook op het vlak van de financiering diversificerende ondernemingen duurder uit zijn. Grazell meent dat complexe financiële instrumenten -zoals vervroegd aflosbare schuld en converteerbare schuld- in de praktijk vooral door relatief gespecialiseerde ondernemingen (kunnen) worden toegepast (vgl. Grazell 1989 p. 193), terwijl zou gelden dat deze complexe vermogenssoorten in het algemeen goedkoper zijn en aldus bijdragen "tot een verlaging van de vermogenskostenvoet". Vgl. Grazell en Veld 1990 p. 20.

de concrete omstandigheden - nauwelijks te verklaren zijn. De onderneming die risicospreiding zwaar laat wegen zou voor diversificatie kunnen kiezen. De onderneming die met een geringere mate van risicospreiding genoegen neemt zal kiezen voor de horizontale strategie.

Een voorkeur voor horizontale groei zou dan verklaard kunnen worden vanuit de hypothese dat deze groei normaliter winstgeverder zal zijn. Meer risicospreiding zou - anders gezegd - een prijs hebben zoals bijvoorbeeld ook een intern organisatorisch kwaliteitsaspect als flexibiliteit normaal gesproken een zekere prijs heeft.¹⁰⁶

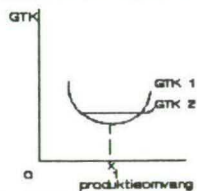
6.9. Diversificatie en het overnemen van buitengewoon rendabele ondernemingen

Tot op dit moment in het betoog is de hypothese dat in het algemeen door middel van horizontale uitbouw van activiteiten een goedkopere groeistrategie kan worden geëffectueerd dan via diversificatie mogelijk zou zijn. Een vraag die zich opdringt is of deze hypothese niet ondergraven zou worden doordat in het geval van diversificatie overnames zouden kunnen plaatshebben in zeer winstgevende bedrijfstakken.

Ik meen dat in het algemeen langs die weg geen goedkopere (of winstgevendere) groei mogelijk zal zijn omdat zeer goed renderende ondernemingen op de markt voor ondernemingen normaliter een relatief hoge prijs zullen doen. In het algemeen moet verondersteld worden dat de hoge goodwill betalingen die in een dergelijk geval noodzakelijk zullen zijn¹⁰⁷ in feite het mogelijk te behalen rendement op de investering zullen terugbrengen tot een "normaal" niveau dat ook via horizontale uitbouw kan worden bereikt. Zou dit niet het geval zijn dan zou er al te veel mankeren aan het functioneren van de prijsvorming op de markt voor ondernemingen.

In de theorie omtrent het diversificatieverschijnsel treft men dan ook nimmer het argument aan dat diversificatie een goedkope manier van groei van zijn. Veeleer werd de diversificatiedrang begrepen vanuit overwegingen als conjunctuele risicospreiding,

106 Met betrekking tot het aspect van de flexibiliteit, heeft Haynes dit als volgt voorgesteld:



GTK₁ is de GTK van de bij x₁ efficiëntere onderneming

GTK₂ is de GTK van de flexibelere onderneming

Vgl. Haynes 1963. Opgemerkt zij dat de beschouwing van Haynes zich beperkt tot wat Ansoff en Brandenburg de operationele flexibiliteit noemen. Daarnaast onderscheiden zij o.m. ook strategische flexibiliteit. Vgl. nader Willems 1984.

107 Zie voor een voorbeeld eerder hoofdstuk 5.

structurele anticipatie en dergelijke,¹⁰⁸ terwijl diversificatie ook de mogelijkheid zou bieden voor het ontwikkelen van marktmacht, bijvoorbeeld op basis van kruiselingse subsidie van activiteiten.¹⁰⁹ Diversificatie behoeft bepaaldelijk niet onzinnig te zijn maar een goedkopere groeistrategie dan die van horizontale uitbouw zal zij zelden zijn. Ook de laatstgenoemde strategie doet overigens ondernemingen ontstaan die tot toepassing van het subsidiewapen in staat zijn, nu echter niet kruiselings van produkt tot produkt doch kruiselings van de ene geografische markt naar de andere.

6.10. Tot slot

In het thans af te sluiten hoofdstuk kon worden geplaussibiliseerd dat ook reeds grote ondernemingen - of divisies van ondernemingen - onder de huidige omstandigheden zeer wel horizontaal kunnen groeien. De strategie die horizontale uitbouw van (kern)activiteiten inhoudt moet derhalve potentieel effectief worden geacht voor zover het om de realisering van een bepaalde groeisnelheid gaat. Zij doet in dit opzicht niet onder voor de strategie van diversificatie. Met betrekking tot het aspect van risicospreiding kan worden vastgesteld dat de diversificatiestrategie op dit punt per definitie effectiever zal zijn, maar dat mogelijk een voldoende geachte mate van risicospreiding ook via de weg van horizontale (mondiale) groei van een beperkt aantal kernactiviteiten kan worden gerealiseerd.

Onder de huidige omstandigheden kan aan beide strategieën een vrijwel gelijke effectiviteit worden toegekend in termen van het vermogen om bepaalde groeisnelheden en een voldoende mate van risicospreiding te realiseren. Met betrekking tot de efficiency van beide groeistrategieën kon worden geplaussibiliseerd dat diversificatie in het algemeen hogere gemiddelde procentuele omzetkosten met zich mee zal brengen. Aangenomen moet worden dat marktuutbouw in het algemeen goedkoper is dan de bij diversificatie plaats hebbende uitbouw van het aantal activiteitgebieden. De toegenomen mogelijkheid tot (mondiale) marktuutbouw, in combinatie met het kostenvoordeel dat deze strategie kenmerkt, kan als één der elementen worden beschouwd in het kader van een economisch theoretische verklaring voor het inversificatieverschijnsel. Daarnaast spelen evenwel naar mijn oordeel ook andere factoren een rol. Daarop wordt in het volgende hoofdstuk ingegaan.

108 Vgl. nader Willems 1981 p. 194-201.

109 Vgl. nader Willems 1981 p. 387-404.

HOOFDSTUK 7

DE ACTUELE NOODZAAK TOT UITBOUW VAN KERNACTIVITEITEN

7.1. Inleiding

In het vorige hoofdstuk kon worden vastgesteld dat de horizontale uitbouw van activiteiten, door bepaalde ontwikkelingen in de dataconstellatie, zowel technisch als economisch mogelijk is. Het is naar mijn oordeel niet waarschijnlijk dat alleen dit element van "mogelijkheid" de inversificatiebeweging zou kunnen verklaren. Een bezinning op de veranderende mondiale concurrentieverhoudingen heeft de gedachte doen ontstaan dat naast de "mogelijkheid" ook een aspect van "noodzakelijkheid" van betekenis is voor de verklaring van inversificatie. Met name enkele veranderingen met betrekking tot de marktstructuur en de in de concurrentiestrijd ingezette concurrentiewapens - het gedragsaspect in het structure-behaviour-performance paradigma - verdienen in dit verband de aandacht.

7.2. Mondialisering en technologisering van de mededinging

Om in de concurrentiestrijd te kunnen overleven dienen ondernemingen op ieder moment over een aantal basisbekwaamheden te beschikken, waarvan hun concurrentiekracht afhankelijk is.¹ De produktie zal efficiënt dienen te verlopen, terwijl ook functies als administratie, distributie, serviceverlening en dergelijke, zodanig zullen dienen te zijn ingericht dat de gunst van de afnemer kan worden behouden. Men zou deze standaard-bekwaamheden kunnen opvatten als algemeen noodzakelijke basisvoorwaarden voor de concurrentiekracht van een onderneming. Naast deze algemene basisbekwaamheden kunnen van tijd tot tijd andere, meer specifieke bekwaamheden benodigd zijn om in de concurrentiestrijd te kunnen overleven. Een bezinning op de actuele mededingingsverhoudingen leidt tot de hypothese dat, voor de bestudeerde soort van ondernemingen, een tweetal ontwikkelingen van grote betekenis is: de mondialisering en de technologisering van de concurrentiestrijd. Ik zal beide ontwikkelingen nader bespreken omdat zij naar het mij voorkomt bijzondere eisen stellen aan de bekwaamheden van ondernemingen. Vanwege genoemde ontwikkelingen zullen ondernemingen - of divisies van ondernemingen - in toenemende mate moeten beschikken over expertise op het gebied van mondiale marketing en zullen zij in toenemende mate ook in staat moeten zijn tot het ontwikkelen en op peil houden van

¹ Ik bepaal mij hier tot het aspect van concurrentiekracht. Dat daarnaast ook elementen van marktmacht van invloed zijn op de afloop van concurrentieprocessen is evident, doch behoeft hier niet behandeld te worden. Zie voor een bespreking van machtsfactoren Willems 1981.

technologische expertise.²

a. Mondialisering van de mededinging

De concurrentie heeft voor de hier bestudeerde soort van ondernemingen allengs een mondiaal karakter. Ieder van deze ondernemingen ontmoet op de wereldmarkt zeer grote concurrerende ondernemingen, die alle in beginsel op iedere denkbare geografische markt actief zijn, dan wel actief kunnen worden. Een grote multinationale onderneming als Siemens kon er in het midden van de jaren zeventig nog van uitgaan dat ca 50% van de omzet bevochten moest worden "im weltweiten Wettbewerb", terwijl dit percentage in het midden van de jaren tachtig tot ca 80% gestegen bleek. "Heute sind es bereits über 80%, sei es, dasz wir sie im fremden Ländern verkaufen, sei es, dasz der Weltmarkt (durch die sehr gestiegenen Importe) bei uns im Lande stattfindet (...)." ³

In een algemene studie inzake de mogelijkheden voor verbetering van de concurrentiekracht van de Europese industrie wordt het hier bedoelde aspect als volgt benadrukt: "The most important characteristic is that the market in which enterprises perform is global." ⁴

Eén van de achterliggende oorzaken van deze mondialisering is het proces van voortschrijdende concentratie, dat op zichzelf al geruime tijd in gang is, ⁵ doch de laatste jaren in een versnelling is geraakt. De grote aantallen fusies en overnamen zijn vaak zodanig van omvang, dat er - zelfs op mondiale schaal - een niet onaanzienlijke stijging van de horizontale concentratie door wordt veroorzaakt. ⁶ Deze concentratieontwikkeling heeft niet alleen in de industrie plaats, doch ook in de dienstensector. ⁷ Wanneer ik mij hier beperk tot de industrie, kan worden vastgesteld dat mondiale C-4 ratio's van tientallen procenten beslist geen uitzondering meer zijn. Voor enkele, willekeurig gekozen bedrijfstakken kan één en ander kort worden geïllustreerd.

In de automobiellindustrie is de C-4 ratio mondiaal reeds 45,7%, zoals blijkt uit de cijfers van tabel 35. ⁸

2 Beide succesfactoren worden ook door Hahn behandeld. vgl. Hahn 1983 p. 22. Saia's koppelt ze bovendien waar hij opmerkt "Globalisatie is nodig als R&D zo intensief wordt dat het niet langer gedragen kan worden door de thuismarkt, als de vereiste capaciteitsschaal ingrijpend groter wordt, als de vraag homogener wordt door de vergemeenschappelijking van technologie, smaak enz.". vgl. Saia's 1986 p. 75.

3 Vgl. Günther 1983 p. 10.

4 Vgl. Commissie van de EG 1987 p. 16.

5 Vgl. nader Willems 1981 p. 120 e.v.

6 Zie voor de Europese fusies het overzicht zoals gepubliceerd in: Commissie van de EG 1988 pp. 241-255.

7 Vgl. b.v. de concentratieontwikkeling in de sectoren bankwezen, verzekeringswezen, accountantskantoren, advocatenkantoren en dergelijke. Vgl. nader Commissie van de EG 1985-c p. 67.

8 Bron: Kumps e.a. 1989 p. 12.

Tabel 35 Mondiale concentratie in de automobiellndustrie in 1986

Producent	Mondiaal marktaandeel	C-ratio's	
General Motors	18,1%	C-1	18,1%
Ford	13,3	C-2	31,4
Toyota	8,2	C-3	39,6
Volkswagen	6,1	C-4	45,7
Nissan	6,0	C-5	51,7
Chrysler	4,9	C-6	56,6
Peugeot	3,8	C-7	60,4
Honda	3,5	C-8	63,9
Renault	3,5	C-9	67,4
Fiat	3,3	C-10	70,7
Mazda	3,1	C-11	73,8
Mitsubishi	2,8	C-12	76,6
Lada	2,4	C-13	79,0
Suzuki	2,0	C-14	81,0
Fuji Sabaru	1,4	C-15	82,4

Uit deze cijfers blijkt dat meer dan 50% van de mondiale markt voor automobielen wordt beheerst door slechts vijf producenten. Een vergelijkbare graad van mondiale concentratie kan bijvoorbeeld ook worden aangetroffen in de telecommunicatie industrie. Voor deze bedrijfstak zijn de concentratie-ratio's hier weergegeven in tabel 36.⁹

⁹ Bron: Kumps e.a. 1989 p. 163.

Tabel 36 Mondiale concentratie in de telecommunicatie-industrie in 1986

Onderneming marktaandeel		Cumulatief mondiaal
ATT	C-1	16,9%
ITT	C-2	28,9%
CGE	C-3	35,7%
North Telecom	C-4	42,5%
Siemens	C-5	47,2%
Nec	C-6	51,5%
GTE	C-7	54,7%
Ericsson	C-8	56,0%
Philips	C-9	58,0%
Thomson	C-10	59,6%

Zoals uit tabel 36 blijkt, zijn in de telecommunicatie-industrie een vijftal producenten tezamen goed voor ca 50% van de mondiale verkopen.

Het is van belang, op te merken dat de zojuist genoemde hoge concentratiegraden bepaald niet uitzonderlijk zijn. In tal van bedrijfstakken is, op mondiale schaal, een vergelijkbare oligopoliegraad aan te treffen. In de mondiale bandenmarkt bijvoorbeeld, heeft de structurele concentratie in 1989 het niveau C-3 = 57,2% bereikt.¹⁰ Ook de mondiale markt voor CD's wordt na een groot aantal horizontale overnames door nog slechts enkele ondernemingen beheerst.¹¹ Een vergelijkbaar beeld kan worden aangetroffen in de markt voor consumentenelectronica. In 1982 golden daar reeds de markt-aandelen zoals weergegeven in tabel 37.¹²

10 Nu Michelin de Amerikaanse producent Uniroyal Goodrich Tyre heeft overgenomen, is de eerstgenoemde de grootste met een mondiaal marktaandeel van 22,4%. Goodyear is tweede met 18,3% marktaandeel, en Bridgestone is derde met een marktaandeel van 16,5%. Cijfers over 1989. Vgl. NRC Handelsblad 23 september 1989.

11 De zes grootste producenten (CBS, WEA, Polygram, RCA, EMI en MCA) hadden in 1989 tezamen 75% van de wereldmarkt voor deze geluidsdrager in handen. Vgl. NRC Handelsblad 14 september 1989.

12 Bron: Commissie van de EG 1985 p. 68.

Tabel 37 Concentratie in de mondiale markt voor consumentenelectronica. Cijfers over 1982

Onderneming	Omzet in US \$ mrd	Omzet in % van het hier beschouwde totaal
Matsushita	7.3	22 %
Philips	4.6	14 %
Sony	4.0	12 %
Hitachi	3.4	10 %
Toshiba	2.9	9 %
Sanyo	2.3	7 %
Thomson Brandt	2.2	7 %
RCA	2.1	6 %
Zenith	1.2	4 %
Grundig	1.1	3 %
Pioneer	1.0	3 %
ITT	1.0	3 %
Totaal	33.1	100 % (= 75 % van de wereld- markt)

De zojuist weergegeven cijfers - die met nog talrijke andere aangevuld zouden kunnen worden - illustreren voldoende duidelijk dat ondernemingen op de wereldmarkt geconfronteerd worden met zeer omvangrijke concurrenten, wier omvang - onder meer door tal van acquisities - bovendien gedurig nog toeneemt.

Het is voor het onderhavige onderzoek van grote betekenis dat geconstateerd wordt, dat bepaalde divisies van ondernemingen op de wereldmarkt geconfronteerd kunnen worden met concurrenten die aanzienlijk groter zijn. Een AKZO divisie als die voor de farmaceutische activiteit, nam in 1982 een bescheiden tweehonderdste plaats in op de lijst van de vijftig grootste farmaceutische ondernemingen ter wereld (steeds uitsluitend de farmacie-omzet gerekend). In deze activiteit ontmoette AKZO mondiale reuzen als Bayer en Merck, wier farmacie-omzet het viervoudige bedroegen van de omzet bij AKZO-farmacie.¹³ Dat op de wereldmarkt inmiddels zeer grote concurrenten worden ontmoet, geldt voor alle divisies van de onderzochte ondernemingen.

¹³ Vgl. Commissie van de EG 1985-a p. 20. In 1988 gold inmiddels dat op de markt voor farmacie Merck, Hoechst en Glaxo de grootste ondernemingen waren met (uitsluitend farmacie) omzetten van 4,2 respectievelijk 3,5 en 3,4 mrd US \$. Vgl. FEM 17 juni 1989.

Het voorgaande betekent niet dat onder de huidige verhoudingen geen kleinere, wellicht lokaal opererende concurrenten meer zouden bestaan. Ik benadruk evenwel dat het kenmerkend voor de actuele verhoudingen is geworden, dat de concurrenten zeer groot zijn, zeer snel groeien, en zeer mondiaal opereren. De mededinging heeft daardoor een wezenlijk mondiaal karakter gekregen.¹⁴

b. Technologisering van de mededinging

Bezien wij thans de tweede karakteristiek van de concurrentie in de huidige tijd, dan valt met name het technologische karakter op. Weliswaar heeft technologische kennis tot op zekere hoogte altijd al een rol gespeeld in de concurrentie tussen industriële ondernemingen; tegenwoordig is die rol zodanig belangrijk dat de technologie welhaast een doorslaggevende succesfactor mag worden genoemd. In de literatuur wordt de betekenis van technologie zowel voor individuele ondernemingen onderstreept, alsook voor de ontwikkeling van landen of regio's. Voor ondernemingen werd in algemene zin de "creatieve destructie" van de voortschrijdende technologie reeds door Schumpeter onder woorden gebracht: "Any change in the technological horizon, for example, caused by the discovery of a new process becoming commercially available which was not so before, destroys (the) production function and replaces it by another".¹⁵ Terzake van de economische ontwikkeling van het OESO-gebied werd opgemerkt: "Major developments in the nature and pace of technological change have been taking place since the seventies, and they may constitute the factors most specific to the present period of structural adaption as compared to previous ones."¹⁶ Moore wijst er in dit verband op, dat de uitgaven voor R & D gedurende de laatste 25 jaar in West-Europa (overheid en bedrijfsleven tezamen gerekend) meer dan verdubbeld zijn, hetgeen samenhangt met: "The growing recognition of the importance of science and technology for economic competitiveness."¹⁷ Voor ons eigen land heeft niet zolang geleden de Commissie Dekker onderstreept: "If the Netherlands is to keep and develop the capacity to engender economic growth and create lasting employment, it must be prepared to adopt and come to terms with the accelerated pace of technological development."¹⁸ Van de zijde van de Commissie van de EG is een vergelijkbare zienswijze naar voren gebracht: "Technology is considered to be one of the most decisive factors for industrial competitiveness in the 90's."¹⁹

14 Voor de in dit verband nog niet aangestipte ondernemingen Shell en Unilever geldt hetzelfde als voor AKZO en Philips. Shell ontmoet op de wereldmarkt giganten als Exxon, Mobil, BP en andere. Dergelijke ondernemingen behoren tot de allergrootste ter wereld. Zij genereren omzetten van tientallen miljarden dollars per jaar. Vgl. nader Van Hulst en Willems 1989 p. 100. Unilever ontmoet reuzen als Proctor and Gamble (producent van cosmetica en huishoudprodukten) die onlangs weer flink groeide toen voor 1,3 mrd US \$ de branchegenoot Noxell werd overgenomen. Vgl. NRC Handelsblad 23 september 1989.

15 Vgl. Schumpeter 1972 p. 1027.

16 Vgl. OECD 1985 p. 17.

17 Vgl. Moore 1988 p. 593.

18 Vgl. Commissie Dekker 1987 p. 1.

19 Vgl. Commissie van de EG 1987 p. 11.

Voor de theorie en de praktijk van de mededinging betekent het voorgaande dat technologisch gefundeerde kennis van produkten en productieprocessen, meer en meer als succesfactor in de actuele concurrentie moet worden beschouwd.²⁰ Dit laatste wordt ook benadrukt door schrijvers die erop wijzen dat succesvolle Japanse ondernemingen geleid plegen te worden door managers met een R & D - of productie achtergrond, terwijl in de Verenigde Staten en Europa de achtergrond van de topleiding veeleer een juridische of commerciële pleegt te zijn - volgens deze schrijvers ten onrechte.²¹ Aandacht voor het technologische aspect, en daarmee voor een actieve R & D functie, is volgens sommigen te meer noodzakelijk omdat deze activiteit vaak "families van uitvindingen" oplevert. "Technological change cannot be viewed as a series of minor steps that are grouped randomly: they come in clusters, with a variety of complementary inventions and improvements grouped around a central major innovation."²² Het zijn overigens niet alleen de eigen uitvindingen die van betekenis zijn voor de groei van de onderneming. Ook elders ontwikkelde produkten kunnen van groot belang zijn. De uitvinding - buiten Unilever - van de diepvriezer was een voorwaarde voor de groei van Unilever's diepvriesactiviteit. Zeer algemeen gaven Barnett en Müller aan, dat technologische kennis en R & D voor ondernemingen noodzakelijk zijn voor "the maintenance of above average profit margins (...through...) the continuous discovery of new products and specialties on which high profit margins may be earned".²³ Even algemeen is voorlopig de opmerking dat technologische kennis niet alleen premieprijzen kan genereren, doch ook de kosten kan verlagen. Naar verluidt levert "het uitgebreide octrooipakket dat Philips heeft opgebouwd (...) de onderneming een jaarlijkse besparing op van ca een miljard gulden."²⁴ De sterke octrooipositie maakt het deze onderneming mogelijk, tal van zogenoemde "kruislicenties" overeen te komen, hetgeen wil zeggen dat de betrokken ondernemingen overeenkomen dat vrijelijk van elkaars vindingen gebruik mag worden gemaakt, zonder dat daarvoor behoeft te worden betaald.

Wanneer men de R & D uitgaven als maatstaf zou nemen, of anders bijvoorbeeld het aantal personen dat werkzaam is in de R & D functie, blijkt dat de onderzochte ondernemingen inderdaad een toenemend belang aan de bedoelde activiteit hechten. Bij Philips, waar toch het totale personeelsbestand in de onderzochte periode niet onaanzienlijk daalde (van 391.500 in 1976 naar 336.700 in 1987), zien wij voor de R & D functie juist een stijgend aantal medewerkers: van 4000 in 1984 naar 4.700 in 1987. De betekenis die Unilever aan deze activiteit geeft kan wellicht geïllustreerd worden met het gegeven dat per jaar meer dan een miljard gulden aan onderzoek en ontwikkeling wordt besteed; HFL 1,1 mrd in 1987 en HFL 1,2 mrd in 1988.²⁵ Ook

20 Zie ook Kumpe 1985 alsmede Porter 1985-a.

21 Vgl. Bolwijn en Brinkman 1985 p. 27.

22 Vgl. Kuznets 1974 p. 209.

23 Vgl. Barnett en Müller 1974 p. 341.

24 Vgl. NRC Handelsblad 25 mei 1989.

25 Vgl. Het Financieel Dagblad 1 maart 1989.

voor AKZO vindt men cijfers, die de bewering ondersteunen dat de R & D activiteit van vitaal belang wordt geacht voor de ontwikkeling van de onderneming in een concurrentiestrijd waarin technologische kennis van bijzonder belang is. Ze zijn ter illustratie samengevat in tabel 38.²⁶

Tabel 38 Akzo uitgaven voor Research en ontwikkeling

Jaar	in HFL mln	in % van concernomzet
1977	344	3,2
1987 ⁸	352	3,3
1979	368	3,0
1980	412	3,3
1981	455	3,1
1982	500	3,5
1983	574	3,8
1984	587	3,5
1985	662	3,6
1986	677	4,3
1987	735	4,7

Dat het overigens met name de grote multinationale ondernemingen zijn, die op het R & D gebied actief zijn, is recentelijk nog weer duidelijk in kaart gebracht. Becijferingen van de Raad van Advies voor het Wetenschapsbeleid tonen aan, dat in ons land in het midden van de jaren tachtig, ruim 70% van het in de Nederlandse industrie uitgevoerde onderzoek, plaats vond in de laboratoria van de vijf grote multinationale ondernemingen: Akzo, DSM, Philips, Shell en Unilever.²⁷ Het is duidelijk dat deze ondernemingen zich de bedoelde inspanning niet zouden getroosten, als niet het genereren van nieuwe kennis, omtrent produkten en productieprocessen, van het grootste belang zou worden geacht, voor de mogelijkheid successen te boeken in de concurrentiestrijd.

7.3. De betekenis van het vermogen tot effectieve en efficiënte mondiale marketing

Eerder werd aangegeven dat de structuur van het aanbod in tal van bedrijfstakken in

²⁶ Bron: jaarverslagen AKZO.

²⁷ Vgl. NRC Handelsblad 30 januari 1989.

hoge mate geconcentreerd is geraakt. De grote multinationale onderneming ontmoet lokaal wellicht ook kleinere concurrenten, doch weet zich op de wereldmarkt primair geconfronteerd met collega-giganten. Het vermogen tot effectieve en efficiënte mondiale marketing moet onder deze omstandigheden als een absoluut essentieel concurrentiewapen worden beschouwd. De concurrentie dwingt de naar groei strevende ondernemingen steeds verder de wereldmarkt op. In de eerste plaats omdat op de oorspronkelijke thuismarkten geen marktaandeelen van 100% te bereiken zullen zijn. Voor verdere horizontale groei is men vanaf een bepaald moment aangewezen op het aanboren van geografisch nieuwe markten.

In de tweede plaats speelt in dit verband dat de toegenomen internationale concurrentie de posities in de eigen "thuismarkten" nadrukkelijk heeft gedestabiliseerd. De mondialisering van de mededinging kan aldus tot afbrokkeling van de oorspronkelijke marktposities leiden. De druk van bijvoorbeeld Japanse fabrikanten, of van aanbieders uit andere nieuwe geïndustrialiseerde landen, doet zich hier voelen. Ook voor deze aanbieders geldt immers: "A dynamic firm (...) will try to extend its network across national boundaries."²⁸ Onder de geschetste omstandigheden is het vermogen tot effectieve en efficiënte mondiale marketing een absolute vereiste voor de continuïteit van de onderneming. De leiding van Philips merkt in dit verband op: "Technologieën en markten die in toenemende mate mondiaal worden, vereisen een wereldwijde aanpak van het produktbeleid."²⁹ In dezelfde geest merkte Akzo op: "Een groot aantal van onze markten krijgt een toenemend internationaal karakter en op deze markten zullen wij wereldwijd moeten concurreren."³⁰

7.4. De betekenis van het vermogen tot effectieve en efficiënte research & development

Indien, zoals eerder verduidelijkt, technologische kennis steeds onmisbaarder wordt in de concurrentiestrijd, hangt daar logisch een sterk stijgende betekenis mee samen van de R & D activiteit, die deze kennis zal dienen te genereren. Griliches schrijft terecht: "If one is to treat technological change as endogenous, as something that is being "produced" by the economic system and the actors in it and not like some manna from heaven, one needs to look for its sources, for the activities that cause it, directly or indirectly. Organized R & D activity is clearly one such source, perhaps the major one".³¹ Voor een goed begrip van de vermogens waarover een onderneming op het onderhavige terrein dient te beschikken, is het nuttig kort stil te staan bij enkele typische kenmerken van de actuele technologische ontwikkeling. Vooral de gestegen kosten en risico's, alsmede de toegenomen snelheid van de ontwikkeling moeten in dit

²⁸ Aldus Nakakita 1988 p. 313. Zie in dezelfde geest Yamazawa 1988 p. 303. Zie ook Van der Geest 1989 p. 1.

²⁹ Vgl. Philips 1987 p. 3.

³⁰ Vgl. AKZO 1987 p. 1.

³¹ Vgl. Griliches 1988 p. 13-14.

/ verband genoemd worden.

Met betrekking tot de snelheid wordt algemeen onderkend dat sprake is van een "accelerated pace of technological development."³² Nieuwe technologieën volgen elkaar steeds sneller op: "They shorten investment horizons, increase risks and uncertainty perceptions, and simultaneously heighten the costs."³³ Ook een schrijver als Ohmae benadrukt deze aspecten. Na erop gewezen te hebben dat de R & D kosten sterk zijn gestegen, beklemtoont hij dat technologische monopolies steeds zwakker worden en dat de diffusie van nieuwe technologieën steeds sneller verloopt: "Quite a few companies in the OECD possess similar technological competence (...) Diffusion of a new technology (...) has become very fast -from almost a decade to a year."³⁴ Voor de individuele ondernemingen brengt de zojuist genoemde ontwikkeling met zich mee dat de snelheid van handelen van vitaal belang is geworden. Max Günther - president van het Schmalenbach Gesellschaft - merkt terzake op: "Die Dynamik des technologischen Wandels hat oft eine Verkürzung von Produkt- Lebenszyklen zur Folge, die dazu führen kann, dass die Vorlaufzeit für die Entwicklung neuer Produkte und Systeme länger dauert als die eigentliche Phase der Vermarktung. Wer in einen solchen Markt mit einer Verzögerung von nur wenigen Monaten eintritt, kan gegenüber dem Marktführer bereits erhebliche wirtschaftliche Nachteile haben."³⁵ In dezelfde geest wordt opgemerkt: "Transformation belohnt den "Ersten". Daher ist Geschwindigkeit so wichtig."³⁶ Ook een schrijver als Caves benadrukt het snelheidsaspect, waar hij aangeeft: "Research and development should be identified as a source of entry barriers because in some settings research activities involve scale economies and because they provide first-mover advantages to succesful innovators."³⁷

De kostenstijging, de risicostijging en de snelheid van diffusie worden algemeen naar voren gebracht als de bij uitstek kenmerkende karakteristieken van de technologische ontwikkeling in onze tijd. Van Houten, bij Philips de eindverantwoordelijke voor de onderzoek- en ontwikkelingsfunctie, heeft het kosten en risico aspect belicht door erop te wijzen dat de R & D steeds kapitaalintensiever wordt, en in toenemende mate met investeringen gepaard gaat, die bijgevolg vaste kosten veroorzaken. De loonkosten maken bij Philips voor de R & D functie nog slechts 40% van de totale R & D kosten uit.³⁸

32 Vgl. Commissie Dekker 1987 p. 1.

33 Vgl. OECD 1985 p. 18.

34 Vgl. Ohmae 1985 p. XVI. Zie eerder ook Kuznets 1974.

35 Vgl. Günther 1983 p. 10.

36 Vgl. Von Oettinger 1983 p. 47.

37 Vgl. Caves 1982 p. 95-96. In dezelfde geest ook: Van Houten 1989, Hanson 1988 p. 606, De Jong 1981 p. 92 ev., Beath e.a. 1989 p. 74 alsmede Stalk 1988 p. 23 en Winsemius 1989 p. 23.

38 Vgl. Van Houten 1989.

7.5. De betekenis van de ondernemingsomvang

Nu in het voorgaande is geplaussibiliseerd dat het vermogen tot effectieve mondiale marketing, alsmede het vermogen tot effectieve R & D, onder de huidige concurrentieverhoudingen, essentieel zijn voor het overleven van ondernemingen of divisies, kan nader worden ingegaan op het vraagstuk van de ondernemingsomvang c.q. divisieomvang die benodigd zal zijn voor het realiseren van de genoemde vermogens.

a. Ondernemingsomvang en mondiale marketing

Dat het vermogen tot effectieve en efficiënte mondiale marketing mede bepaald wordt door de omvang van de onderneming lijkt op het eerste gezicht evident. Men behoeft zich slechts een uiterste toestand voor te stellen om dit in te zien: een éénmansbedrijf ontbreekt het eenvoudig aan capaciteit om de studies te verrichten, de afwegingen te maken, de beslissingen te nemen, en de uitvoerende actie te organiseren en te controleren, die in verband met mondiale marketing aan de orde komen.

Omgekeerd echter, geldt dat een onderneming of divisie op zichzelf niet alles zelf behoeft te doen, en niet alle faciliteiten zelf behoeft te bezitten. Wie naar de praktijk van het bedrijfsleven kijkt, neemt allerlei vormen van uitbesteding waar, en constateert dat het voor bijvoorbeeld een automobielproducent klaarblijkelijk niet nodig is alle dealers in eigendom te hebben. Men zien op dit punt onder meer verschillende vormen van franchising.³⁹ Daar staat evenwel tegenover dat dezelfde praktijk leert dat ondernemingen er de voorkeur aan kunnen geven de zaken zelf in de hand te houden, zoals bijvoorbeeld het geval is bij een geïntegreerde onderneming als Shell, die over een grote transportvloot beschikt en over een indrukwekkend aantal eigen verkooppunten.

De veelvormige werkelijkheid suggereert dat er niet één oplossing bestaat, doch dat van geval tot geval de optimale configuratie moet worden gezocht, waarbij afwegingen aan de orde zullen zijn inzake onder meer: de kosten, de betrouwbaarheid, de effectiviteit en dergelijke.⁴⁰

Het bovenstaande maakt duidelijk dat geen vaste verhouding bestaat tussen de effectiviteit van de mondiale marketing enerzijds en de daarvoor benodigde configuratie van de onderneming. Men zou - met andere woorden - kunnen benadrukken dat de samenstelling van de activa in dit verband geen betekenis toekomt. Niettemin kan in de praktijk worden waargenomen dat balansen van in omzet vergelijkbare ondernemingen uit eenzelfde bedrijfstak veel op elkaar lijken, zodat klaarblijkelijk het configuratieprobleem door bedrijfstakgenoten doorgaans op min of meer gelijke wijze wordt opgelost. Met de omzetvergroting neemt dan in ieder geval het benodigde balanstotaal toe. Vooral de resultatenrekening geeft daarnaast een indruk van de omvang (met

³⁹ Vgl. voor dit thema nader Kneppers-Heynert 1988.

⁴⁰ Vgl. nader Willems 1981, waar op de waardering van de extern organisatorische integratie wordt ingegaan.

name de kostenomvang) die bij goed geleide ondernemingen ongeveer noodzakelijk is om een bepaalde omzet te behalen.⁴¹ Hoe groter de onderneming in termen van omzet, hoe meer kosten zij in absolute zin "voor de baet" zal dienen te laten uitgaan, min of meer onafhankelijk van de organisatorische configuratie.⁴² Het zijn immers de kostenguldens die de opbrengstguldens zullen moeten produceren. In 1989 moest Shell in deze termen gemeten klaarblijkelijk ongeveer £ 45 mrd groot zijn, en moesten Unilever en Akzo klaarblijkelijk ongeveer een (kosten) omvang hebben van respectievelijk Hfl 60 mrd en Hfl 17 mrd. De grote onderneming heeft hier niet slechts het voordeel van de effectiviteit⁴³ doch kan ook schaalvoordelen behalen die voor een kleinere soortgenoot onbereikbaar blijven.

b. Ondernemingsomvang en technologische innovatie

Hoewel vroeger uitvindingen vaak door kleinere ondernemingen werden gedaan⁴⁴ is men allengs algemeen van oordeel dat voor daadwerkelijke technologische innovatie - inclusief het succesvol ter markt brengen van het nieuwe produkt - het draagvlak van een grote onderneming noodzakelijk is. Eén van de eerste schrijvers die dit benadrukte was Servan Schreiber: "Les entreprises les plus grandes sont les plus aptes à fournir les efforts d'investissement, et de recherche, qui sont les clés de la compétitivité, notamment dans les secteurs de technologie avancée." Uit studies als die van Freeman blijkt dat in vrijwel iedere bedrijfstak het innovatie-aandeel zeer overwegend bij de grote ondernemingen berust.⁴⁵ Ook de Europese Commissie onderstreept dit punt, waar wordt opgemerkt dat alleen de grootste 33 Europese farmaceutische ondernemingen (van de in totaal ca 1500) "capable of serious product innovation" zijn.⁴⁶

Het gecompliceerde karakter van bepaalde produkten van de moderne technologie brengt volgens De Roos met zich mee dat "hoge research- en investeringskosten worden gemaakt (...) Gezien de omvangrijke operaties is de onderneming genoodzaakt tot planning van het proces en het minimaliseren van risico's (...) De noodzaak tot

41 De kostenomvang is hier "feitelijk" gedefinieerd en niet normatief. Bekend is dat veelal een "slack" bestaat van om en nabij de 5% van het kostentotaal.

42 Vanzelfsprekend kunnen verschillende configuraties verschillende kostentotalen veroorzaken. Het laatstbedoelde verschil zal dan echter eerder in de orde van 10% liggen dan in de orde van 90%, tenzij men zou veronderstellen dat de werkelijkheid naast redelijk efficiënte ook de meest onzinnige configuraties te zien zou geven.

43 Het effectiviteitsaspect van omvang kan als volgt nog toegelicht worden: In de CD markt lijkt voor kleinere producenten geen plaats meer te zijn. Zij hebben onvoldoende geld voor mondiale distributie en promotie, en beschikken niet over de middelen die nodig zijn om vedetten aan hun label te blijven binden als die eenmaal zijn doorgebroken. Vgl. NRC Handelsblad 14 september 1989.

Als een land als China offertes vraagt voor de complete levering, installatie en exploitatie van een fabriek voor 500.000 koelkasten per jaar, fabrieken voor kleuren TV's (500.000 per jaar), en fabrieken voor kleuren-beeldbuizen (1,5 mln per jaar) dan kan wel een onderneming als Philips meedingen, doch niet een kleine producent die eenvoudig deze maat niet aan kan. Vgl. Het Financieel Dagblad 5 juli 1984.

44 Vgl. Lenel 1968; zie ook Sweezy en Magdoff 1971.

45 Vgl. nader Willems 1981 p. 363.

46 Vgl. Commissie van de EG 1985-A p. 57.

planning, voortvloeiend uit de produktietechnologie vereist grote ondernemingseenheden.⁴⁷ Nog afgezien van de vraag of de onderneming groot genoeg is om entree te kunnen afdwingen bij bijvoorbeeld de detailhandel, vereist tegenwoordig ook de R & D activiteit zelf het draagvlak van een grote kapitaalkrachtige onderneming. Voor de farmaceutische industrie bijvoorbeeld, wordt beweerd dat het ontwikkelen van één nieuw geneesmiddel thans gemiddeld ca Hfl 500 mln. kost.⁴⁸ Het is evident dat alleen de allergrootste ondernemingen zich deze kostbare en riskante activiteit kunnen veroorloven.⁴⁹ De bedoelde investeringsuitgaven zijn zodanig omvangrijk en de operationalisering van onderzoekresultaten kost zodanig veel tijd⁵⁰ dat alleen grote (multinationale) ondernemingen dit risico nog kunnen nemen omdat zij tenminste kunnen trachten de kosten wereldwijd terug te verdienen. Ohmae benadrukt terecht: "Since it costs dearly to develop a technologically advanced and differentiated product, the company must be able to sell simultaneously to the entire world in order to amortize the heavy front-end investment".⁵¹

7.6. Dynamiek van de grootteverhoudingen

In het voorgaande is getracht aannemelijk te maken dat ondernemingen - maar ook divisies van ondernemingen - een zekere omvang zullen moeten hebben die het draagvlak dient te zijn voor zowel de marketing expertise als de R & D expertise. De benadering was daarmee gericht op eisen die door deze beide functionele gebieden worden gesteld. Het vraagstuk van de ondernemingsomvang - en dat van de divisieomvang - kan aanvullend ook vanuit een andere invalshoek worden benaderd, omdat de omvang van toeleveranciers, afnemers en concurrenten eisen stelt aan de omvang

47 Vgl. De Roos 1982 p. 102.

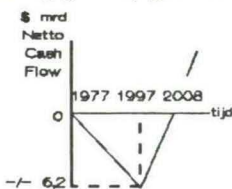
48 Vgl. FEM 17 juni 1989.

49 Vgl. ook Wagner 1984 p. 187. Ter illustratie kan nog worden vermeld dat de grootste ondernemingen ieder vele honderden miljoenen dollars aan R & D uitgeven. Voor 1988 golden de volgende cijfers (percentages in % van alleen de farmacie omzet):

Hoechst	15,5%, absoluut \$ 543 mln.
Glaxo	11,2%, absoluut \$ 381 mln.
Bayer	22,5%, absoluut \$ 675 mln.
Sandoz	14,1%, absoluut \$ 381 mln.

Bron: FEM 17 juni 1989.

50 Voor het geval van het olieveld "Hiberia" moet op grond van cijfers uit de pers ongeveer het volgende beeld hebben gegolden (Vgl. Het Financieele Dagblad)



51 Vgl. Ohmae 1985 p. 17.

van de eigen onderneming of divisie. Anders gezegd: grootteverandering lokt aanpassingsreacties uit.

a. Reacties op fusies van toeleveranciers

De gedachte dat schaalvergroting in één laag van de bedrijfskolom, reacties zal uitlokken in de onderliggende bedrijfstak werd door Galbraith reeds naar voren gebracht, die er zijn theorie van de "countervailing power" omheen bouwde: "New restraints on private power did appear to replace competition. They were nurtured by the same process of concentration which appeared not on the same side, not with competitors but with customers."⁵² Hoewel de prijstheoretische - en ruimer ook de welvaartstheoretische - gevolgtrekkingen van Galbraith terecht zijn bekritiseerd,⁵³ staat buiten kijf dat in de praktijk van het bedrijfsleven reactiefusies van de hier bedoelde soort frequent voorkomen.⁵⁴ De verklaring van dergelijke spiraalbewegingen ligt voor de hand. De afnemer die niet meegroeit met zijn groeiende toeleveranciers, verliest positie in het onderhandelingsveld en ziet bijgevolg zijn "buying power" eroderen.⁵⁵

b. Reacties op fusies van afnemers

Ook indien men in het verticale verband van de bedrijfskolom de kwestie andersom benadert, blijft gelden dat een concentratieontwikkeling in één geleding zal leiden tot reactieconcentratie in de aanpalende bedrijfstak. Ook hier speelt dat onderhandelingsposities zo veilig mogelijk moeten worden gesteld, terwijl het bovendien zo is dat de "maat" van de toeleverancier toegesneden zal moeten zijn op de omvang van de afnemer, om in kwantitatieve zin aan diens vraagpatroon te kunnen voldoen. Een kleine groentekweker kan nu eenmaal niet verwachten, te worden uitgekozen als landelijk toeleverancier van bijvoorbeeld de Hilton keten of de KLM. Een aansluitende "maat" van vrager en aanbieder draagt bij tot verlaging van de transactiekosten, zoals gedefinieerd door Williamson.⁵⁶ Empirische ondersteuning voor dit aspect van de theorie werd onlangs weer geleverd, toen rondom de geplande fusie van DMV Campina en de Melkunie werd opgemerkt dat deze nodig was "omdat ook de afnemers van de twee ondernemingen zich bundelen".⁵⁷ De recente grote fusies van bijvoorbeeld accountantskantoren, advocatenkantoren en banken moeten voor een belangrijk deel tegen deze achtergrond worden begrepen.⁵⁸

⁵² Vgl. Galbraith 1963 p. 125.

⁵³ Vgl. Willems 1981 hoofdstuk 49.

⁵⁴ Vgl. Willems 1981 pp. 278-281; zie ook Willems 1982.

⁵⁵ Een schrijver als Nieschlag heeft aan dit dynamische aspect in de concentratietheorie veel aandacht gegeven. Zo verklaart hij de concentratiebeweging in de detailhandel vanuit eerdere fusies in de voorafgaande industriële geleding van de bedrijfskolom. Vgl. Nieschlag 1972.

⁵⁶ Vgl. nader Willems 1981 hoofdstuk 49.

⁵⁷ Vgl. Het Nieuwsblad 21 september 1989.

⁵⁸ Vgl. ook Van Hulst en Willems 1989 p. 178.

c. Reacties op fusies van concurrenten

Aangezien iedere onderneming in de maatschappelijke productieorganisatie steeds evenzeer leverancier als afnemer is, behoeft het na de voorgaande uiteenzettingen nauwelijks nog toelichting, dat ook in het horizontale verband van de bedrijfstak reactiefusies optreden, nadat eerder concurrenten extern zijn gegroeid. Penrose doelde hier reeds op toen zij schreef: "acquisition and merger will not only be attractive, but at times "necessary" to a particular firm as a safeguard for its long-run position (...)." ⁵⁹ Reacties zullen - zoals eerder betoogd - te meer noodzakelijk zijn, indien de betreffende onderneming mee wil blijven doen in de door technologie en mondialisering gekenmerkte concurrentiestrijd, waarin het draagvlak van een grote onderneming nu eenmaal een vereiste is geworden. ⁶⁰ Bekend is dat tal van bedrijfstakken langs de hier bedoelde weg geconcentreerd zijn geraakt. ⁶¹ In de ontwikkeling van de mondiale bandenindustrie bijvoorbeeld, vinden wij duidelijke empirische steun voor deze "reactietheorie".

Daar werd in 1987 de Amerikaanse onderneming General Tire and Rubber opgekocht door de Westduitse Continental. In maart 1988 volgde een omvangrijke reactie toen de Amerikaanse onderneming Firestone voor 2,6 mrd. US \$ werd overgenomen door de Japanse Bridgestone. In september 1989 volgde de overname - voor 1,5 mrd. US \$ - van de Amerikaanse producent Uniroyal Goodrich Tyre door het Franse bedrijf Michelin. Met deze overname verdween een onderneming die zelf in 1986 was geboren uit de fusie van B.F. Goodrich en Uniroyal. ⁶²

Processen als die welke zojuist werden beschreven, duiden erop dat ondernemingen elkaars omvang nauwlettend in het oog houden. Een belangrijk aspect lijkt daarbij ook te zijn, dat ondernemingen wereldwijd van behoorlijke omvang moeten zijn om enige invloed te kunnen hebben in de discussie - met overheden en concurrenten - omtrent de vaststelling van wereldstandaarden voor de specificatie van produkten. Wanneer op dit punt Philips als voorbeeld wordt genomen, kan worden vastgesteld dat de divisie consumentenelectronica groot moet zijn om invloed te hebben binnen het consortium van ca 30 Europese ondernemingen, dat sedert september 1988 - in het kader van het Eureka project - bezig is met de ontwikkeling van de zogenoemde High Definition Television, en met de daarvoor te stellen standaard specificatie. ⁶³ Zo ook, moet Philips op het gebied van de consumentenelectronica groot zijn, om enig gewicht in de schaal te kunnen leggen in het met Sony plaatsvindende overleg omtrent de specificatie van de standaard voor een nieuw produkt als de interactieve compact disc. In dergelijk overleg, waarin overigens een accoord werd bereikt op 16 november 1988, worden wereldstandaarden vastgesteld, die vervolgens ter beschikking worden gesteld

⁵⁹ Vgl. Penrose 1972 p. 240.

⁶⁰ Vgl. eerder ook Willems 1981 pp. 361-364.

⁶¹ Vgl. ook Caves 1982 p. 104.

⁶² Vgl. nader NRC Handelsblad 23 september 1989.

⁶³ Vgl. NRC Handelsblad 17 november 1988.

van de ca 200 producenten die over licentierechten beschikken.⁶⁴ Ik meen te kunnen vaststellen, dat ook vanuit deze laatst genoemde invalshoek geldt, dat ondernemingen c.q. de produktdivisies van ondernemingen, allengs van mondiale omvang dienen te zijn.

Tussen louter slagschepen is het slecht kano varen.⁶⁵

7.7. Tot slot

In het vorige hoofdstuk kon aannemelijk worden gemaakt dat de strategie van horizontale uitbouw van activiteiten als een relatief goedkope groeistrategie zal worden beschouwd. Om die reden kan op zich aan deze strategie de voorkeur worden gegeven. In het thans af te sluiten hoofdstuk kon worden geplaussibiliseerd dat bij de verklaring van de horizontale groeidrang ook "noodzakelijkheden" een rol spelen. Deze houden deels verband met de omstandigheid dat de toe te passen concurrentiewapens (mondiale marketing alsmede R & D uitkomsten) het draagvlak van een omvangrijke financieel krachtige onderneming vereisen. Deels ook houdt de noodzakelijkheid van horizontale uitbouw van activiteiten verband met het gegeven dat een onderneming of divisie wel mee moet groeien als in de omgeving de toeleveranciers, afnemers en concurrenten dat ook doen. De werkgemeenschap - de onderneming of de divisie van een onderneming - dient in de hier bedoelde zin over een passende "maat" te beschikken.

⁶⁴ Vgl. NRC Handelsblad 16 november 1988.

⁶⁵ Volgens sommigen gaat in het algemeen de vergroting van het marktaandeel bovendien ook gepaard met een verbetering van het rendement: "There is now ample evidence to show that firms with consistently higher market share than their competitors tend to be more profitable." (Johnson en Scholes 1984 p. 80) Volgens deze schrijvers zou de verklaring hiervoor moeten worden gezocht in de uitbuiting van "buying power", in het bestaan van schaalvoordelen, en in de omvang die R & D investeringen mogelijk maakt. (Vgl. Johnson en Scholes 1984 p. 199). Ik behandel dit thema hier verder niet, omdat uiteindelijk de kwaliteit van het management bepalend is voor de vraag of potentiële mogelijkheden in daadwerkelijke voordelen kunnen worden omgezet. Zie voor deze problematiek eerder hoofdstuk 5.

HOOFDSTUK 8

HET BENOEMEN VAN KERNACTIVITEITEN

8.1. Inleiding

In de beide voorafgaande hoofdstukken was de aandacht steeds gericht op vraagstukken met betrekking tot de horizontale groei van de kernactiviteiten. Daarmee is het acquirerende element in het inversificatieproces voldoende uitgebreid behandeld. Thans zal worden ingegaan op enkele aspecten die verbonden zijn aan de bij inversificatie ook optredende afstoting van activiteiten.

Allereerst wordt getracht een aantal van de belangrijkste factoren te benoemen, die discrimineren tussen kernactiviteiten enerzijds en af te stoten activiteiten anderzijds. Ieder van de laatstbedoelde factoren wordt afzonderlijk nader besproken.

8.2. Discriminanten tussen kernactiviteiten en af te stoten activiteiten

Met het vraagstuk van de discriminanten tussen kernactiviteiten en af te stoten activiteiten wordt het terrein betreden van de definitie van de "core-business". Daarover zijn soms al te eenvoudige gedachten in omloop. Zo definieert Krijnen de kernactiviteit in termen van de "historische basis van de onderneming".¹ Het behoeft nauwelijks betoog dat een dergelijke benadering al te statisch is. Zij is veeleer historisch dan economisch-analytisch gefundeerd, en zou tot onzinnige definities leiden door bijvoorbeeld op te merken dat voor een onderneming als SHV de kolenhandel als kernactiviteit zou moeten worden aangemerkt, of de mijnbouw voor een onderneming als DSM.

Meer economisch georiënteerd zijn de benaderingen waarin de historische prestaties van divisies op de voorgrond worden gesteld. Deze kan ondermeer bij Porter worden aangetroffen, volgens wie de afgestoten activiteiten steeds hierdoor gekenmerkt worden, dat zij (zeer) onvoldoende renderen.² Het bezwaar van een dergelijke benadering is dat zij al te historisch georiënteerd is en slechts één enkele discriminant op de voorgrond stelt. De historische prestatie van een divisie zal bij de besluitvorming omtrent de richting van de inversificatie zeker een rol spelen, omdat slechte historische prestatie de verwachting zullen voeden dat ook in de toekomst slecht gepresteerd zal worden. Niettemin zijn de historische prestaties in zoverre nietszeggend dat het bij de formulering van een strategie om de toekomst gaat. Onder

¹ Vgl. Krijnen 1986 p. 251.

² Zie eerder hoofdstuk 4.

dynamische omstandigheden moet worden verwacht dat de historische prestatie geen garantie biedt voor het presteren in een komende periode. Dit houdt in dat zeer wel ook goed renderende divisies voor afstoting in aanmerking kunnen komen. Van den Bulcke spreekt in dit geval van "The strategic decision to get out of some field, even if profitable".³ Ook Channon en Jalland menen dat zeer wel activiteiten kunnen worden afgestoten die winstgevend zijn, bijvoorbeeld "dogs", dat wil zeggen activiteiten die slechts een gering marktaandeel genieten in een stagnerende of slechts langzaam groeiende markt.⁴ Volgens Wagner geldt zelfs "Das eliminieren von Dogs ist eine wesentliche Strategie des Portfolio-Ansatzes".⁵

Wanneer men de aandacht richt op de toekomstige mogelijkheden van de divisies zal in essentie per divisie worden nagegaan hoe het gesteld is met de attractiviteit van de markt en met de divisiesterkte. In een bekende benadering van McKinsey worden beide karakteristieken bijeengebracht zoals hier weergegeven in figuur 9.⁶ De waarde van een dergelijke benadering, die op verschillende manieren verfijnd kan worden, ligt volgens Wagner hierin: "Dasz neben der analytisch ökonomischen Vorgehensweise auch qualitative und verhaltungsorientierte Variablen berücksichtigt werden. Die Führungskräfte der Unternehmung sind gezwungen sich in regelmässigen Planungssitzungen mit verschiedenen schwer zu quantifizierenden Einflussgrößen wie Umwelt, Politik etc. zu befassen".⁷

Divisiesterkte	Marktattractiviteit		
	hoog	middelhoog	laag
hoog	X	X	Y
middelhoog	X	Y	Z
laag	Y	Z	Z

X: Uitbouwen/ Acquireren
 Y: Per geval bezien
 Z: Afbouwen/ Verkopen

Figuur 9 Schematische voorstelling van discriminanten volgens McKinsey

Ik zal voor het volgende bij het principe van de in figuur 9 weergegeven benadering

³ Vgl. Van den Bulcke 1979 p. 64.

⁴ Vgl. Channon en Jalland 1979 p. 94 e.v.

⁵ Vgl. Wagner 1984 p. 229.

⁶ Vgl. Wagner 1984 p. 114.

⁷ Vgl. Wagner 1984 p. 116.

aansluiten, maar haar nader invullen door de factoren in de beschouwing te betrekken die volgens de in hoofdstuk 7 gegeven analyse het concurrentievermogen van ondernemingen bepalen. Rekening houdend met de indicatieve functie van de historische prestatie kunnen de discriminanten worden geschematiseerd zoals voorgesteld in figuur 10.

Een omvangrijke activiteit (in termen zowel van de interne positie van de divisie binnen de onderneming, als van het marktaandeel), die door technologische expertise en door marketing-expertise gedragen wordt, zal niet licht worden afgestoten, doch zal als kernactiviteit worden aangemerkt, temeer als zij in het verleden rendabel is gebleken, en vanwege de attractiviteit van de markt ook voor de toekomst veelbelovend mag worden geacht. Verwacht zou derhalve kunnen worden dat de beslissing tot uitbouw dan wel afstoting, genomen wordt door zowel rekening te houden met de historische prestaties van een divisie, als met de interne potentie voor toekomstige prestaties, als met de "kwaliteit" van de markt.

Ik zal in de volgende paragrafen de genoemde aspecten nader bespreken. Voorlopig kunnen ze bijeen worden gebracht zoals in figuur 10, en voorlopig kan de hypothese worden geformuleerd dat een activiteit die voldoet aan de karakteristieken A,B,C,D en E in het algemeen zal worden behouden. Van een activiteit die wordt gekenmerkt door de karakteristieken F,G,H,I en K daarentegen, moet worden aangenomen dat die normaliter voor afstoting in aanmerking komt.

Karakteristiek	Actie	
	Uitbouwen	Afstoten
Historische-prestatie	A. Doelrealiserende activiteit	F. Niet-doelrealiserende activiteit
	B. Omvangrijke activiteit	G. Bescheiden activiteit
Interne potentie	C. Technologische expertise	H. Technologisch vreemd
	D. Mondiale Marketing expertise	I. Marketing vreemd
Marktkwaliteit	E. Attractieve markt	K. Niet-attractieve markt

Figuur 10 Schematische voorstelling van discriminanten in het kader van inversificatie

8.3. Het aspect van de historische prestatie

De gedachte, dat de historische prestaties van een divisie normaliter zal meewegen bij de beoordeling van de vraag of zij voor uitbouw dan wel voor afstoting in aanmerking komt, ligt betrekkelijk voor de hand. Sub-normale rentabiliteit, en/of sub-normale groei en/of al te hoge gemiddelde omzetkosten, zijn ongewenste divisiekenmerken indien een onderneming streeft naar de eerder vooronderstelde doelen. Desondanks mag de betekenis van het historische prestatieniveau niet worden verabsoluteerd. Het is zeer wel denkbaar dat besloten wordt een relatief goed renderende divisie af te stoten. Daartoe kan besloten worden indien de vrij te maken middelen - geldmiddelen zowel als managementtijd - elders binnen de onderneming nuttiger kunnen worden aangewend. Ook kan een rol spelen, dat men van oordeel is dat het historische prestatie-niveau in de toekomst niet zal kunnen worden gehandhaafd. De afstoting van een goed renderende divisie zou bovendien goed begrepen kunnen worden in het geval dat verwacht moet worden dat de "kwaliteit van de markt" verslechtert, in termen van bijvoorbeeld afnemende vraag of structureel dalende marktprijzen. De betekenis van het historische prestatieniveau van een divisie mag bovendien niet verabsoluteerd worden, omdat het uit strategische overwegingen verstandig kan zijn een (absoluut) subrendabele activiteit, of een activiteit die eigenlijk niet aan de gestelde groeinormen voldoet, te handhaven.

In het algemeen kan worden opgemerkt, dat het historische prestatieniveau enige aanknopingspunten biedt voor het beantwoorden van de vraag of de betreffende divisie de concurrentie aan kan, en aan zal (blijven) kunnen. Meer dan een indicatie kan echter het historische prestatieniveau niet bieden. Wat jarenlang goed is gegaan, kan in zijn tegendeel komen te verkeren, terwijl omgekeerd een slecht presterende divisie - of onderneming - zeer wel uit het dal omhoog kan komen, al dan niet geholpen door acquisitie.⁸ Bovendien moet de betekenis van het historische prestatieniveau bij voorbaat ook gerelativeerd worden, vanwege de omstandigheid dat bijvoorbeeld het rendement enige tijd subnormaal kan zijn als gevolg van de met extra investeringsinspanning veelal gepaard gaande aanloopverliezen, of als gevolg van bewuste margeversmalling die tot doel heeft concurrenten uit de markt te drukken.⁹ Omgekeerd kan het zo zijn dat de cijfers omtrent het historische prestatieniveau een te rooskleurige voorstelling van zaken geven, bijvoorbeeld doordat investeringen zijn nagelaten, en aldus aanloopverliezen zijn vermeden, waardoor als het ware "achterstallig onderhoud" is ontstaan, of doordat met regelmaat het winstcijfer aanzienlijke bijzondere baten omvat.

8 Vgl. Het Financieel Dagblad van 4 en 6 maart 1989. Bekend is hoe een onderneming als Fokker door de ontwikkeling van een nieuw vliegtuigtype een spectaculair herstel heeft doorgemaakt. Bij de door mij onderzochte ondernemingen biedt Shell op dit punt een duidelijke illustratie. Daar maakten in 1988 alle divisies weer winst, terwijl voorheen de steenkoolactiviteit en de metaalactiviteit jarenlang verlieslatend waren geweest. In de metaalactiviteit werd in alle slechte jaren bijeen een verlies geleden van ca. £ 109 mln.

9 Vgl. Schaffer 1989.

8.4. Het aspect van de omvang

De gedachte, dat de omvang van een activiteit een factor zal zijn, die discrimineert tussen uit te bouwen en af te stoten activiteiten, berust op een aantal uiteenlopende overwegingen.

Vanuit de intern-organisatorische optiek heeft een bescheiden divisie het nadeel dat zij relatief veel tijd van de topleiding vergt, die immers ook voor een dergelijke divisie de door Mintzberg genoemde functies zal moeten verrichten.¹⁰ Een kleine divisie is bovendien weinig imago-bepalend, waardoor licht de situatie kan ontstaan dat de topleiding zich er maar zijdelings voor interesseert.¹¹

In aansluiting bij de eerdere opmerkingen in hoofdstuk 7 over de veranderde aard van de mededinging, kan het aspect van de omvang van een divisie ook tegen de (externe) achtergrond van de markt worden beschouwd. Gevreesd moet worden dat een divisie die slechts een bescheiden marktaandeel heeft weten te verwerven (oud en klein), niet in staat zal zijn tot effectieve mondiale marketing, en niet in staat zal zijn zelfstandig de benodigde technologische expertise op peil te houden.¹²

Eerder kon worden vastgesteld, dat ondernemingen - en divisies van ondernemingen - de ontwikkeling van de omvang van concurrenten nauwlettend in het oog houden. Men zal in het algemeen streven naar een marktaandeel dat tenminste ongeveer even groot is als dat van de sterkste concurrenten. Deze gedachte kan ook bij Galweiler worden aangetroffen, die aanbeveelt: "Beschränkung auf Marktsegmente mit Marktanteilen in der Größenordnung der stärksten Konkurrenten (...)."¹³

Een activiteit, die vanuit het zojuist genoemde perspectief eigenlijk te klein is, en te klein blijft (oud en klein), zou op zichzelf wel uitgebouwd kunnen worden. Daarvoor zouden evenwel omvangrijke investeringen nodig zijn - onder meer in acquisities -, waarvoor zeker niet altijd de middelen beschikbaar zullen zijn, doordat ook de verdere uitbouw van de wel reeds grote activiteiten veel geld en mankracht vergt. Gegeven de vigerende machtsverhoudingen is het dan bovendien de vraag of dergelijke investeringen voldoende rendabel zullen zijn. Wanneer men bovendien bedenkt dat de afstoting van een kleine activiteit financieringsmiddelen genereert die voor de verdere uitbouw van wel grote activiteiten kunnen worden aangewend, mag worden verwacht dat, alles

10 Vgl. hiervoor nader hoofdstuk 10. Vgl. ook Daems en Douma 1989.

11 Veel kan daarbij afhangen van de vraag of de kleinschalige activiteit jong dan wel oud is. Jong en klein zullen veelal noodzakelijk samengaan. Problematischer is de combinatie oud en klein, die er immers op zou kunnen duiden dat het eenvoudig niet lukt.

12 Zelfs grote divisies zullen, op het gebied van R&D bijvoorbeeld, regelmatig met divisies van andere ondernemingen moeten samenwerken. Omtrent de mogelijkheid tot het aangaan van strategische allianties is in hoofdstuk 4 al het een en ander opgemerkt. Met betrekking tot de R&D-functie merkt Wissema op: "Ook grote ondernemingen beschikken niet altijd over voldoende middelen om zelfstandig de laatste technologie te ontwikkelen". vgl. Wissema 1988 p 66.

13 Vgl. Gälweiler 1983.

bijeengenomen, de interne en externe omvang van een divisie meebepalend zullen zijn voor de feitelijke richting van de inversificatie.

8.5. De technologische karakteristiek

Na al hetgeen eerder is opgemerkt omtrent de betekenis van technologische expertise als succesfactor in de concurrentiestrijd, ligt het voor de hand de technologische karakteristiek te beschouwen als een belangrijk aspect bij het definiëren van de "core-business". Ondernemingen zullen zich willen beperken tot wat Penrose noemt één of enkele "technologische bases".¹⁴ Gezien de hoge R&D kosten, de grote risico's en de snelheid waarmee de technologische ontwikkeling voortschrijdt, moet het onmogelijk worden geacht dat een onderneming op een veelheid van technologische gebieden expertise weet te genereren en weet te behouden. Het ligt daarom voor de hand, te veronderstellen dat in inversificatieprocessen, activiteiten met een "afwijkende" technologische karakteristiek zullen worden afgestoten. Voor de onderneming als geheel zal homogenisering van de technologische karakteristiek het gevolg zijn.¹⁵

8.6. De marketing karakteristiek

Het is een bekend gegeven, dat verschillende soorten produkten een verschillende marketing behoeven. Veel hangt bijvoorbeeld af van de vraag of de afnemers industriële ondernemingen zijn, dan wel particuliere consumenten. Tussen industriële marketing en consumentenmarketing immers, bestaan zeer wezenlijke verschillen, zoals onlangs weer beklemtoond door Parkinson: "There is no doubt that consumer goods marketing has developed some powerful tools. However, when applied to other areas than consumer goods, the theories are only partially valid, sometimes even

¹⁴ Vgl. Penrose 1972.

¹⁵ Het is voor economen niet gemakkelijk om over technologie te denken en over onderscheiden "technologische bases". De technologische ontwikkeling is dan weliswaar voor de economische theorie niet langer een datum [vgl. Heertje 1973], men begeeft zich toch deels buiten het terrein van de economie als over technologie wordt gesproken [vgl. de Jong 1981 p. 86]. Zo is het voor economen niet mogelijk nauwkeurig aan te geven waar de ene technologie begint en de ander ophoudt. Wij stoten ook hier onvermijdelijk op "The ambiguity inherent in the concept of a "product" or an "industry" [vgl. Penrose 1972 p. 107]. Wij kunnen als economen ons wel iets voorstellen bij de uitspraak dat het "high-tech karakter van Geveke Electronics binnen de Technische Handelsgroep van het SHV concern onvoldoende geprofileerd kon worden" [vgl. Landheer 1988 p. 106], maar erg nauwkeurig kan die voorstelling toch niet zijn. Gaat bijvoorbeeld Kousbroek te ver, of heeft hij juist wezenlijk gelijk, als hij van oordeel is dat de benodigde technologie voor de mechanische schrijfmachine al grotendeels beschikbaar was op het moment dat het klavierinstrument was uitgevonden? [vgl. Kousbroek 1988]. Men spreekt dan wel van "core technologies" [vgl. bijv. Daems en Douma 1989 p. 230], maar het blijft onduidelijk wat daarmee precies bedoeld wordt. Anders gezegd: wat is "identical"?, wat is "essentially alike"?, wat is "similar"?, wat is "inherently different"?, en wat is "fundamentally distinct"? [vgl. de vijf niveaus van gelijkheid/verschillendheid zoals gehanteerd door Dessler 1982 p. 169].

destructive, as they fail to recognise the unique features of service marketing and industrial marketing".¹⁶

Gezien het bovenstaande is het de vraag, of activiteiten die een verschillende marketing vereisen, binnen één onderneming goed kunnen gedijen. Het is niet gemakkelijk deze vraag eenduidig te beantwoorden, omdat ondernemingen van de door mij bestudeerde soort de divisionele organisatiestructuur plegen toe te passen. Volgens Mintzberg geldt dan dat gekozen is voor "the market basis for grouping units at the top of the middle-line".¹⁷ Binnen een dergelijk model van interne organisatie kunnen op zichzelf zeer wel activiteiten met onderling verschillende marketingkarakteristieken worden uitgeoefend. De autonomie van de divisies maakt het in beginsel mogelijk per divisie de meest geëigende marktbenadering toe te passen. Niettemin stelt ook het divisiemodel grenzen aan hetgeen nog doelmatig bijeen kan worden gevoegd binnen één onderneming. Dit laatste houdt verband met de omstandigheid, dat ook in een divisiemodel belangrijke bevoegdheden, waarop nader zal worden ingegaan, aan de topleiding blijven voorbehouden. Het is de vraag of deze in staat zal zijn de zeer uiteenlopende marktbenaderingen van een industriële- respectievelijk consumentendivisie goed te doorgronden en bijvoorbeeld de behoefte aan investeringsmiddelen optimaal zal kunnen afwegen.¹⁸

Het is zelfs de vraag of de topleiding daadwerkelijk in staat zal zijn, de gewenste divisieautonomie in voldoende mate te respecteren. In de organisatieliteratuur wordt gewaarschuwd tegen de gevaren die wat dit betreft op de loer liggen: "A strong set of forces encourage the headquarters managers to usurp divisional powers, to centralize certain product-market decisions at headquarters and so defeat the purpose of divisionalization".¹⁹ Indien voor de topleiding in het algemeen al geldt, dat ook daar een "span of control" bestaat, en een "lack of time to understand many businesses",²⁰ dan zal dit bezwaar nadrukkelijker manifesteren naarmate de marketingkarakteristieken van de onderscheiden divisies meer verschillen. De "span of control" immers, wordt ondermeer door de mate van gelijksoortigheid van de werkzaamheden van ondergeschikten bepaald.²¹

Gezien het bovenstaande lijkt de veronderstelling verantwoord, dat bij de besluitvorming omtrent de feitelijke richting van inversificatie, ook de marketingkarakteristiek een rol van betekenis speelt. Verondersteld mag worden dat in beginsel de inversificatie mede zal worden aangewend om tot een homogenisering van de benodigde

16 Vgl. Parkinson 1988 p. 164.

17 Vgl. Mintzberg 1979 p. 381.

18 Vgl. Het Financieel Dagblad van 4 en 6 maart 1989, voor een beschrijving van de integratieproblemen die Shell met Billiton heeft gehad, en voor een bespreking van de verschillende "marketing- en investeringsrythmes" die aan deze problemen ten grondslag lagen.

19 Vgl. Mintzberg 1979 p. 419. Zie ook Dessler 1982 p. 154.

20 Vgl. Mintzberg 1979 p. 419.

21 Vgl. Dessler 1982 p. 168. Zie ook Willems 1975.

marketingexpertise te komen en daarmee tot verlaging van de omzetkosten. Deze hypothese sluit enigszins aan bij hetgeen in meer algemene termen door Williamson is opgemerkt: "Plainly, diversification can be taken to excess. As the capacity to engage knowledgeably in internal resource allocation becomes strained, problems of misallocations and opportunism intrude. That conglomerate firms voluntarily engage in divestiture is presumably explained by that condition".²²

8.7. De marktkwaliteit

In het eerder gegeven schema van figuur 10 werd voorgesteld, de kwaliteit van de markt waarop een divisie opereert te benoemen in termen van attractiviteit. De mate van attractiviteit, kan vervolgens nader gespecificeerd worden aan de hand van een aantal essentiële marktkarakteristieken. Op dit punt kan worden aangesloten bij de benadering van General Electric, waarin de volgende factoren worden genoemd:²³

- De omvang van de markt. Op zichzelf zijn grote markten aantrekkelijker dan kleine markten.
- De groeisnelheid. Snel groeiende markten zijn aantrekkelijker dan markten die slechts langzaam groeien, of die zelfs verzadigd zijn of krimpen.
- De gemiddelde marge. Markten waar producenten gemiddeld een hoge marge toucheren, zijn aantrekkelijker dan markten waar de marges laag zijn.
- De structuur van het aanbod. Markten waarop veel sterke concurrenten opereren, zijn minder aantrekkelijker dan markten waarop de rivaliteit geringer is.²⁴
- De cyclische gevoeligheid. Markten zijn aantrekkelijker naarmate zij ongevoeliger zijn voor de "business cycle".
- De seizoensgevoeligheid. Markten zijn aantrekkelijker naarmate de seizoensgevoeligheid geringer is.
- De homogeniteit. Markten zijn aantrekkelijker naarmate door homogeniteit van de vraag, door producenten grotere schaalvoordelen kunnen worden behaald.
- De leercurve. Markten zijn aantrekkelijker naarmate het verhandelde produkt moderner is en meer mogelijkheden biedt tot het vergroten van kennis en ervaring.

Bij de genoemde kwaliteitskarakteristieken behoeft intussen niet lang stil worden gestaan, omdat het evident is dat dergelijke factoren een belangrijke rol zullen spelen bij de bepaling van de richting van de inversificatie. Met een enkele relativerende opmerking zal daarom worden volstaan.

In de eerste plaats deze, dat aan het aspect van de groeisnelheid zeker geen overdre-

²² Vgl. Williamson 1987 p. 289.

²³ Vgl. Kotler 1986 p. 64-65.

²⁴ Indien overigens een lage rivaliteitsgraad het gevolg zou zijn van kartellinging is een dergelijke markt toch weer minder aantrekkelijk. De intensiteit van de mededinging mag in dat geval laag zijn, daar staat tegenover dat - voor outsiders - de markt is dichtgetimmerd.

ven gewicht moet worden gegeven, omdat ook in stagnerende markten gegroeid kan worden, zowel langs de interne alsook langs de externe weg. Een nog slechts langzaam groeiende markt behoeft daarom nog niet absoluut onaantrekkelijk te zijn.²⁵

Met betrekking tot de gemiddeld te behalen marge kan worden opgemerkt, dat vrijwel altijd waarneembaar is dat één of enkele ondernemingen in de bedrijfstak marges weten te behalen die (aanzienlijk) boven het gemiddelde liggen. Zelfs in gemiddeld slecht draaiende bedrijfstakken, treft men altijd wel één of meer ondernemingen aan, wier activiteiten wel rendabel zijn.

Ten aanzien van de aanbodstructuur moet worden opgemerkt, dat deze op korte termijn niet onaanzienlijk kan veranderen. Entreebarrières immers, en daarmee de "contesteerbaarheid"²⁶ van de bedrijfstak, zijn buitengewoon gemakkelijk te ondergraven middels het overname-instrument. Bovendien kunnen eertijds zwakke concurrenten gaan samenwerken, waardoor de organisatorische concentratie stijgt en de mededingingsverhoudingen veranderen.²⁷

Ik sluit deze paragraaf af met de opmerking dat de genoemde kwaliteitskarakteristieken steeds in combinatie de kwaliteit van een markt zullen bepalen. Alleen groei, of alleen een behoorlijke marge zegt niets. Apart kan wellicht nog worden vermeld dat markten mede ook onaantrekkelijk kunnen worden door juridische ontwikkelingen, bijvoorbeeld op het vlak van produktaansprakelijk of milieu-eisen.

8.8. Tot slot

In het nu af te sluiten hoofdstuk heb ik mij beperkt tot het maken van algemene opmerkingen over de relevantie van een aantal discriminanten. Met "situationsspecifieke Aspecte"²⁸ werd nog geen rekening gehouden, zodat in feite nog niet over de "opbrengst" van afstotingen werd gesproken, waarop in hoofdstuk 10 nader wordt ingegaan. Tot nu toe kon slechts worden geplaussibiliseerd dat in het algemeen de kernactiviteiten omschreven zal zijn als een activiteit die omvangrijk is en rendabel, die uitgeoefend wordt op een attractieve markt, en die gedragen wordt door technologische expertise en marketing expertise. Naarmate een activiteit minder aan de zojuist genoemde karakteristieken voldoet, zal zij in beginsel eerder voor afstoting in aanmerking komen.

25 In hoofdstuk 6 werd reeds gewezen op de versoepeling van het beleid van mededingingsautoriteiten op het gebied van de horizontale fusies.

26 Vgl. Daems en Douma 1989 p. 44.

27 Vgl. van Damme- van Weele 1987 voor beschouwingen over de samenwerkingsverbanden van AKZO. In dit verband kan voor Philips worden verwezen naar van der Klugt 1987.

28 Vgl. Wagner 1984 p. 236.

HOOFDSTUK 9

EMPIRISCHE OBSERVATIES

9.1. Inleiding

In het zojuist afgesloten hoofdstuk werd getracht hypothesen te formuleren met betrekking tot de factoren die discrimineren tussen de kernactiviteiten en de af te stoten activiteiten. Daarbij werd zeer overwegend van deductie gebruik gemaakt, en werd aansluiting gezocht bij hetgeen in de literatuur rondom deelvraagstukken reeds naar voren is gebracht. Thans zal worden nagegaan, of in de empirie - het feitelijke handelen van de onderzochte ondernemingen - steun kan worden gevonden voor de geformuleerde hypothesen. Ik zie voor dit doel de concrete richting van de inversificatie, door voor iedere onderneming vooral twee fusies nader te bestuderen: één majeure acquisitie, en één majeure afstoting. Daarnaast wordt aandacht gegeven aan de ontwikkeling van de snelst uitgebouwde en de snelst afgebouwde divisies. De zojuist genoemde beperking, is noodzakelijk omdat deze studie anders te zeer zou uitdijen.

Ik heb mij ook een tweede beperking opgelegd, door het element van de "kwaliteit van de markt" niet te onderzoeken. Daarin inzicht krijgen - vanachter de bureautafel van een theoreticus - zou zodanig veel extra studie vergen, dat ik dit aspect buiten beschouwing heb moeten laten. Om deze zelfde reden blijft in het volgende de karakteristiek van de "externe omvang" van een activiteit - de omvang in termen van het mondiale marktaandeel - doorgaans buiten beschouwing.

9.2. Relativering van de betekenis van empirische observaties

Als sterren zich bij het beschrijven van hun baan niet gedragen overeenkomstig de voorspellingen van de sterrekundige theorie moet de theorie herzien worden. Op het vlak van de economische theorie ligt dat anders. Wanneer men in het feitelijke handelen van ondernemingen steun zoekt voor de validiteit van theoretische beweringen, moet op voorhand worden bedacht dat de praktijk niet altijd theoretisch verklaarbaar handelen te zien zal geven. Vanwege hetgeen eerder in hoofdstuk 2 werd opgemerkt omtrent de kwaliteit van het management behoeft dit niet te duiden op tekortkomingen van de theorie, al kan natuurlijk de theorie onzin inhouden zoals bekend is uit de geschiedenis van het menselijk denken. Vanwege het bovenstaande moet de betekenis van empirische observaties bij voorbaat worden gerelativeerd. Het is mooi als ze de theorie lijken te ondersteunen, maar er is nog geen man overboord als ze dat af en toe niet doen. De praktijk zal bijvoorbeeld met een zekere regelmaat gevallen te zien geven waar behouden wordt wat theoretisch maar moeilijk verklaarbaar is. Normatief ingestelde economen zouden wellicht sommige aan te treffen gedragingen in economische zin pathologisch noemen.

Men kan, empirisch observerend, bijvoorbeeld stuiten op het menselijke verschijnsel van de emotionele weerstand tegen bepaalde afstotingen. Misschien doet dit verschijnsel zich voor bij Vendex waar, gezien de historie, een sterke weerstand zou mogen worden verondersteld tegen het afstoten van de V&D warenhuizen. Dit hoewel sommigen menen dat afstoting op "objectieve" gronden verantwoord zou zijn, onder meer omdat de warenhuizen al jaren geen winst meer maken en reorganisaties niet lijken te helpen.¹

Een probleem is bovendien - ik wees daar eerder in hoofdstuk 4 al op - dat het niet afstoten lang niet altijd hoeft te duiden op de wens om te behouden. Soms zal men geen afstoting waarnemen omdat op de markt voor ondernemingen op dat moment geen transactie mogelijk blijkt.

De betekenis van de volgende empirische waarnemingen zijn hiermee naar het mij voorkomt bij voorbaat voldoende gerelativeerd. Bovendien moet worden bedacht dat het aantal waarnemingen hier zeer beperkt is.

9.3. De gekozen indicatoren

De onderscheiden discriminanten, zoals de historische prestatie en de technologische karakteristiek kunnen op zichzelf op verschillende manieren, en meer of minder uitgebreid, worden beschreven. Ik heb hier gekozen voor het geven van een beknopte indicatie, op basis van cijfers uit de jaarrekeningen. De beschrijving is dan ook slechts een schematische. Zo is getracht de technologische karakteristiek te typeren in termen van het kapitaalbeslag van de onderscheiden divisies, op een zodanige wijze als door de betrokken ondernemingen wordt gepubliceerd. Het aspect van de historische prestatie wordt beschreven door aandacht te geven aan het aantal groei jaren en door de gemiddelde groeisnelheid in beschouwing te nemen, alsmede de gewogen gemiddelde omzetkosten. De in de tabellen 39 t/m 42 gegroepeerde cijfers zijn ontleend aan berekeningen die in de bijlagen 1 t/m 4 zijn opgenomen.

Met betrekking tot de marketing karakteristiek zal kwantificering op basis van het beschikbare materiaal niet mogelijk blijken.

9.4. De historische prestatie

a. Akzo

Op basis van de in hoofdstuk 3 vermelde gegevens kan worden vastgesteld dat de majeure transacties bij Akzo hebben plaatsgehad in de divisies Chemische Produkten en Consumentenprodukten. De eerstgenoemde werd in 1987 versterkt door de aankoop van Stauffer, terwijl de divisie Consumentenprodukten in 1987 in zijn geheel werd afgestoten. De historische prestatie van de onderscheiden Akzo divisies kan samenvattend in beeld worden gebracht zoals in tabel 39.

¹ Vgl. nader Het Financieele Dagblad 6 en 8 maart 1991, alsmede NRC-Handelsblad 6 maart 1991.

Tabel 39 Historische prestatie Akzo divisies 1977-1989

	A	B	C	D	E	F	G
Ch. vezels	5	5	(0,5)	(0,5)	98,0	98,0	98,0
Ch. prod.	6	6	4,2	4,2	93,9	93,9	93,0
Cons. pr	8	8	10,1	10,1	95,0	95,0	-
Coatings	9	9	10,1	10,1	93,3	93,3	93,0
Farma	9	9	8,2	8,2	86,6	86,6	86,3
Overig	8	8	5,6	5,6	93,2	93,2	93,3

A = Aantal groeijaren tot majeure acquisitie (max 9)

B = Aantal groeijaren tot majeure afstoting (max 9)

C = Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure acquisitie

D = Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure afstoting

E = Gewogen gemiddelde omzetkosten % tot majeure acquisitie

F = Gewogen gemiddelde omzetkosten % tot majeure afstoting

G = Gewogen gemiddelde omzetkosten % 1977-1989

Met betrekking tot de snelst uitgebouwde divisie, zijnde volgens de gegevens van hoofdstuk 3 de divisie Coatings, kan worden vastgesteld dat deze over de gehele periode beschouwd relatief lage omzetkosten te zien gaf. Alleen de Farma divisie scoorde op dit punt beter. De snelst afgebouwde divisie Chemische Vezels scoorde op het punt van de omzetkosten over de gehele periode het slechtste, zodat de afstotingen die in deze divisie plaats hebben gehad wat dit betreft goed verklaarbaar zouden mogen worden genoemd.² De majeure afstoting vond bij Akzo plaats in de divisie Consumenten Produkten. Uit het geschetste profiel komt naar voren dat deze divisie zich voordien redelijk stabiel ontwikkelde. Mede door acquisities bedroeg het aantal groeijaren 8 en werd een relatief hoge groeisnelheid bereikt van gemiddeld 10,1% per jaar. De omzetkosten evenwel waren met een gemiddelde van 95% relatief zodanig hoog dat op dit punt alleen de divisie Chemische Vezels nog slechter scoorde. De afstoting van de genoemde divisie zou tegen deze achtergrond op zichzelf beschouwd goed verklaarbaar mogen worden genoemd. De majeure acquisitie van Akzo vond plaats in de divisie Chemische Produkten. Aan deze acquisitie gingen voor de betreffende divisie 6 groeijaren vooraf, hetgeen een relatief slechte score zou mogen worden genoemd die op een relatief instabiele ontwikkeling duidt. Het gemiddeld groeipercentage over de jaren die aan de

² Na de in hoofdstuk 3 beschouwde periode hebben in deze divisie verdere afstotingen plaatsgehad. Vgl. Het Financieel Dagblad in de periode maart 1991.

acquisitie voorafgingen bedroeg 4,2% en was daarmee verhoudingsgewijs zeer laag. Met omzetkosten van 93,9% scoorde deze divisie beter dan Consumentenprodukten en vezels, maar slechter dan de overige divisies. Hierbij moet wel worden aangetekend dat in de jaren na de acquisitie de omzetkosten zodanig zijn gedaald dat het periode gemiddelde daalde naar 93%. De indruk bestaat dat Akzo met deze majeure acquisitie niet zozeer heeft versterkt wat al sterk was, doch mogelijkheden voor versterking aanwezig oordeelde.

b. Philips

Op basis van de in hoofdstuk 3 vermelde gegevens kan worden vastgesteld dat de majeure transacties bij Philips hebben plaatsgehad in de divisies Consumentenelectronica en Huishoudelijke Apparaten. De eerstgenoemde werd versterkt door de acquisitie van alle activa op het gebied van beeld en geluid voor consumententoepassingen van General Telephone & Electronics Corp USA in 1981. De laatstgenoemde werd afgebouwd toen in 1988 de sector grote huishoudelijk apparaten werd verkocht aan Whirlpool.

De historische prestatie van de onderscheiden Philips divisies kan samenvattend in beeld worden gebracht zoals in tabel 40.

Tabel 40 Historische prestatie Philips-divisies 1977-1989

	A	B	C	D	E	F	G
Licht	3	8	7,3	7,4	90,9	90,6	90,4
Cons. Electr.	2	6	(0,6)	5,3	93,9	97,3	96,9
Prof. Syst.	3	8	12,8	6,3	93,9	93,2	94,2
Ind. Toel.	2	6	4,9	6,1	97,9	97,3	97,7
Huish. app.	3	8	9,1	6,7	90,9	92,7	92,7
Diversen	1	3	(4,8)	(6,2)	92,9	92,7	92,6

Legende: Als bij tabel 39. () = negatief

Max. aantal mogelijke groeijsaren tot majeure acquisitie hier 3.

Max. aantal mogelijke groeijsaren tot majeure afstoting hier 10.

Met betrekking tot de snelst uitgebouwde divisie, Licht, kan worden volstaan met de observatie dat deze verreweg de laagste omzetkosten genereerde. De uitbouw mag wat dit betreft alleszins verklaarbaar heten. De snelst afgebouwde divisie, zijnde Diversen, scoorde over de gehele periode gewogen gemiddelde omzetkosten van 92,6%. Opgemerkt moet worden dat dit cijfer verhoudingsgewijs zeker niet ongunstig mag worden genoemd. Integendeel, na Licht is dit de beste score van alle Philips-divisies. Hier zullen andere factoren de afstotingen moeten verklaren.

De majeure acquisitie vond plaats in een divisie die tot op dat moment 2 van de 3 jaar gegroeid was doch in die drie jaren een gemiddeld groeipcentage realiseerde dat negatief was (-/- 0,6%) per jaar. De omzetkosten bedroegen tot hetzelfde moment

gemiddeld 93,9%, hetgeen bepaald niet gunstig was. De acquisitie heeft tot een daling van de omzetkosten niet kunnen bijdragen. Integendeel, over de gehele periode zijn zij verder gestegen tot gemiddeld 96,9%, het op één na slechtste divisiecijfer. De gevolgtrekking lijkt te moeten zijn dat de majeure acquisitie in termen van de historische prestatie van de betreffende divisie niet verklaard kan worden.

De majeure afstoting vond plaats in de divisie Huishoudelijke apparaten die tot op dat moment 8 van de 10 jaren was gegroeid, en in de tien jaren gemiddeld 6,7% groeide. Tot het moment van afstoting bedroegen de gemiddelde omzetkosten 92,7% een cijfer dat verhoudingsgewijs bepaald niet ongunstig mag worden genoemd. De gevolgtrekking moet zijn dat de majeure afstoting met behulp van de thans besproken karakteristiek niet goed verklaard kan worden.

c. Shell

Op basis van de in hoofdstuk 3 vermelde gegevens kan worden vastgesteld dat de majeure acquisitie in het geval van Shell heeft plaatsgehad in de divisie Olie en Gas. Het betreft hier de overname van Belridge oil in 1979.

Als majeure afstoting kan worden aangemerkt de verkoop van de - eerst in een joint-venture met Akzo ondergebrachte - activiteit Consumentenprodukten in 1988. De historische prestaties van de onderscheiden Shell-divisies kan samenvattend in beeld worden gebracht zoals in tabel 41.

Tabel 41 Historische prestatie Shell divisies 1977-1989

	A	B	C	D	E	F	G
olie/gas	1	8	0,3	10,1	92,5	93,6	93,9
Chemie	1	9	4,5	11,1	96,0	95,5	93,4
Steenk.	1	9	71,9	32,4	155,2	101,4	98,8
Metaal	1	6	2,7	3,7	100,3	105,5	101,4
Diversen	1	7	1,7	(0,7)	149,2	124,3	124,3

Legende: Als bij tabel 39. () = negatief

Max aantal mogelijke groei-jaren tot majeure acquisitie hier 1

Max aantal mogelijke groei-jaren tot majeure afstoting hier 10

Met betrekking tot de snelst uitgebouwde divisie, Steenkool, kan worden vastgesteld dat deze over de gehele periode gemiddelde omzetkosten genereerde van 98,8%. In verhouding tot de overige divisies ligt dit cijfer niet bepaald gunstig zodat op zichzelf hierin geen verklaring voor de uitbouw kan worden gevonden.

De snelst afgebouwde divisies, Metalen en Diversen, worden beide gekenmerkt door extreem hoge gemiddelde omzetkosten zodat wat dit betreft afstotingen verklaarbaar zouden mogen worden genoemd. De majeure afstoting van Consumentenprodukten onttrekt zich aan waarneming omdat daarover geen uitgesplitste gegevens beschikbaar stonden. De majeure acquisitie had plaats in een divisie die tot op dat moment gemiddelde

omzetkosten genereerde van 92,5%. Aangezien dit op dat moment het laagste cijfer van alle divisies was, mag de acquisitie wat dit betreft verklaarbaar worden genoemd.

d. Unilever

Op basis van de in hoofdstuk 3 vermelde gegevens kan worden vastgesteld dat de majeure acquisitie bij Unilever heeft plaatsgehad in de divisie Toiletartikelen. Daar werd Chesebrough-Pond's aan toegevoegd, voor \$3,1 mrd verworven in 1986.

In plaats van één of enkele majeure afstotingen geeft de Unilever-geschiedenis veeleer een beeld te zien van tal van kleinere afstotingen, die met name plaats hadden in de divisies Veevoeder, UACI en Plantages en diversen.

De historische prestaties van de Unilever divisies kunnen worden weergegeven zoals in tabel 42.

Tabel 42 Historische prestatie Unilever-divisies 1984-1989

	A	B	C	D	E	F
Margar.	0	2	(7,4)	(3,6)	95,2	93,3
Wasmidd.	0	2	(6,7)	0,6	95,0	93,9
Toilet	0	3	(5,6)	14,4	94,6	91,6
Chemie	0	3	(4,3)	2,1	89,3	88,0
Levensm.	1	4	10,3	2,9	93,1	91,8
Overig	1	1	8,2	(10,3)	96,0	94,6

Legende: () = negatief

A = Aantal groeijaren tot majeure acquisitie (max 1)

B = Aantal groeijaren 1984-1989 (max 5)

C = Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure acquisitie

D = Meetk. gemidd. groeipercentage 1984-1989

E = Gewogen gemiddelde omzetkosten % tot majeure acquisitie

F = Gewogen gemiddelde omzetkosten % 1984-1989

De snelst uitgebouwde divisie, Toiletartikelen, is bij Unilever tevens de divisie waarin de majeure acquisitie plaats had. Zij groeide voorafgaand aan de acquisitie vele jaren lang zoals eerder in hoofdstuk 3 kon worden vastgesteld. Over de jaren '84 en '85 bedroegen de gewogen gemiddelde omzetkosten 94,6% hetgeen in die jaren verhoudingsgewijs niet ongunstig was. De acquisitie zou uit een oogpunt van de historische prestatie van de betreffende divisie verklaarbaar mogen worden genoemd. De snelst gedaalde divisie is bij Unilever de divisie Margarine. Zij is zoals in hoofdstuk 3 reeds werd opgemerkt niet door afstotingen afgebouwd, doch daalde door veranderende afnemersvoorkeuren. De diverse afstotingen in de divisie Overige activiteiten zouden vanuit een oogpunt van marges verklaarbaar moeten worden genoemd. Over de gehele periode bedroegen de omzetkosten in deze divisie 94,6%. Geen andere divisie scoort een zo lage marge.

In de voorgaande aantekeningen kon enige empirische steun worden gevonden voor de in hoofdstuk 8 geformuleerde hypothese dat de historische prestatie op zichzelf waarschijnlijk nooit doorslaggevend zal zijn voor de te kiezen richting van inversificatie. Naast acquisities die reeds sterke divisies versterken en afstotingen die in zwakke divisies plaatshebben, kunnen ook acquisities worden aangetroffen in relatief slecht scorende divisies (Philips) en afstoting van relatief redelijk scorende divisies (Philips).

9.5. Het aspect van de omvang

a. Akzo

De gedachte dat de - interne en externe - omvang van een activiteit meebepalend zou kunnen zijn bij het benoemen van kernactiviteiten, vindt steun in hetgeen door de leiding van Akzo, aan het begin van de onderzochte periode, werd opgemerkt. De strategische heroriëntatie van het Akzo concern "is gericht op de handhaving en versterking van onze positie in produktgebieden waar wij door omvang, kwaliteit dan wel specifieke know how tot de sterkere producenten behoren".³

Ook bij latere afstotingen van onderdelen van divisies heeft dit aspect een rol gespeeld, bijvoorbeeld toen uit de divisie coatings het relatief kleine Talens werd verkocht aan de Japanse onderneming Sakura Color Products.⁴

Wanneer men op dit punt de majeure transacties beziet kan worden vastgesteld dat met de acquisitie van Stauffer een divisie wordt versterkt die ook voordien binnen Akzo een grote omvang had. Vóór 1987 - het jaar van acquisitie - schommelde de omzetfractie van de betreffende divisie steeds tussen de 27 en 29 procent.⁵

Ook bij de majeure afstoting kan geïsoleerd beschouwd dit aspect van belang zijn geweest. Met de afstoting van de divisie Consumentenprodukten wordt van een relatief kleine activiteit afscheid genomen. De "interne" omvang varieerde van 6 tot 9% van de concernomzet.⁶ Ook "extern" gemeten was de desbetreffende activiteit klein. Om dit laatste te illustreren is het voldoende, op te merken dat Akzo-consumentenprodukten in 1977 in omzettermen ca Hfl 30 mrd kleiner was dan concurrent Unilever, terwijl dit verschil in 1984 was opgelopen tot Hfl 50 mrd.

b. Philips

Bij Philips werd met de majeure acquisitie de divisie consumentenelectronica versterkt, een activiteit die in de geschiedenis een belangrijke groei heeft doorgemaakt en een omvangrijk mondiaal marktaandeel heeft bereikt.⁷ Met betrekking tot de "interne"

3 Vgl. AKZO jaarverslag 1977 p. 6.

4 Vgl. NRC Handelsblad 10 jan. 1990. Daar wordt opgemerkt: "Het relatief kleine Talens, sinds 1963 onderdeel van het concern, levert veel hoogwaardige produkten in kleine hoeveelheden. Het past niet meer tussen de AKZO-coatingbedrijven die zich richten op veel massaler afzet en industriële afnemers.

5 Vgl. hoofdstuk 3.

6 Vgl. hoofdstuk 3.

7 Vgl. eerder hoofdstuk 7.

omvang van deze activiteit kan worden vastgesteld dat deze steeds zeer aanzienlijk is geweest. Men noemt Consumentenelectronica voor Philips wel de imagobepalende activiteit.

In 1988 was zij goed voor een omzet van Hfl 18,3 mrd. Er werkten in dat jaar 70.000 mensen, verspreid in 50 fabrieken over de gehele wereld.⁸ De omzetfractie bedroeg praktisch steeds meer dan 25%.⁹

Met de uitbouw van deze divisie versterkt Philips aldus een activiteit waarvan de omvang zowel intern als extern op dat moment reeds omvangrijk was.

Wanneer men de afstoting van de activiteit grote huishoudelijke apparaten beziet, kan worden vastgesteld dat een kleine divisie wordt afgebouwd. De omzetfractie lag hier steeds rond de 11% van het concern totaal.

Voor de afbouw van de activiteit Diversen geldt hetzelfde, terwijl van deze activiteit bekend is dat die ook "extern" gemeten van geringe omvang was.¹⁰

c. Shell

Voor het geval van Shell behoeft bij het aspect van de omvang nauwelijks te worden stilgestaan. De majeure acquisitie had plaats in de divisie Olie en Gas. Intern zowel als extern mag deze zeer omvangrijk worden genoemd. De omzetfractie van deze divisie beliep ook voor de acquisitie reeds 86 à 87%.¹¹

De afstoting daarentegen treft men aan in de activiteit Diversen, waarvan de omzet meestentijds zo'n 0,2% van de concernomzet beliep.¹²

d. Unilever

Met de acquisitie van Chesebrough-Pond's versterkt Unilever in 1986 de divisie Toiletartikelen. De omzetfractie, die voordien rond de 4 à 5% lag, steeg (daardoor) tot 9%. Tegenover andere divisies als Margarine, Andere Levensmiddelen, en Wasmiddelen was de divisie Toiletartikelen intern bepaaldelijk van bescheiden omvang.¹³ De majeure acquisitie heeft hier - in tegenstelling tot die welke tot nu toe werden besproken - dus plaats in een weinig omvangrijke divisie.

De afstotingen in de divisies veevoeder, UACI, en plantages vinden plaats in relatief kleine divisies, die aan het begin van de onderzochte perioden omzetfracties genereerden van respectievelijk 6%, 10% en 5%.¹⁴

⁸ Vgl. NRC Handelsblad 2 juni 1989.

⁹ Vgl. hoofdstuk 3.

¹⁰ In de verslaglegging werd opgemerkt: "Deze sector omvat de activiteiten van zeer uiteenlopende aard, welke niet zijn opgenomen in één van de hiervoor behandelde sectoren, ofwel omdat zij daarmee geen of weinig overeenkomst hebben, ofwel omdat zij slechts in één land of in een bepaald aantal landen worden uitgeoefend". Vgl. Philips, verslag. 1985.

¹¹ Vgl. hoofdstuk 3.

¹² Vgl. hoofdstuk 3.

¹³ Vgl. hoofdstuk 3.

¹⁴ Vgl. hoofdstuk 3.

Samenvattend kan worden opgemerkt dat een geïsoleerde beschouwing van het aspect van de omvang wel enige steun geeft aan de hypothese dat dit aspect meebepalend zal zijn voor de feitelijke richting van de inversificatie. Meestal werd de majeure acquisitie gepleegd in een reeds omvangrijk activiteitengebied en werden afstotingen aangetroffen binnen ook voordien bescheiden divisies. Op het punt van de acquisitie vormt Unilever evenwel een uitzondering.¹⁵

9.6. De technologische karakteristiek

a. Akzo

In het geval van Akzo wordt door de leiding regelmatig benadrukt dat de technologische karakteristiek van de onderscheiden activiteitgebieden van betekenis is bij het definiëren van de aard van de kernactiviteiten. Zo werd opgemerkt "Met de verkoop van de divisie Consumentenprodukten werden verdere stappen gezet in het streven naar een grotere samenhang tussen de verschillende activiteiten van Akzo en naar een grotere nadruk op technologie-intensieve produkten".¹⁶ De Akzo jaarverslagen vermelden sedert 1980 gegevens omtrent het geïnvesteerde vermogen per divisie, uitgedrukt in procenten van de netto divisie omzet. Wanneer men deze gegevens zou opvatten als een financiële indicatie van de uiteenlopende technologische karakteristiek van de divisies¹⁷ blijkt dat de majeure acquisitie en de majeure afstoting betrekking hebben op "passende" respectievelijk "niet-passende" activiteiten.

Het beeld is op dit punt zoals geschetst in tabel 43.¹⁸

15 Deze observatie is vazelfsprekend bepaald door de beperkte duur van de onderzochte periode. Na 1987 heeft Unilever in de sector Toiletartikelen nog omvangrijke acquisities gepleegd. In 1989 bijvoorbeeld de overname van fabergé/Elisabeth Arden, en de Calvin Klein-parfumactiviteiten.

De toiletartikelenomzet bedroeg in 1989 Hfl 7114 mln op een totale netto omzet voor Unilever van Hfl 66.285 mln. Na de genoemde acquisities had Unilever een "leidende positie op de markt voor toiletartikelen" verworven. Vgl. Unilever, verslag over 1989 p. 2.

16 Vgl. AKZO verslag 1987 p. 6. Vgl. ook de uitspraak: "Ten behoeve van een gezonde ontwikkeling van de groep volgen wij een strategie die de nadruk legt op produkten met hoge groeikansen op toepassingsgebieden, waar wij een aantrekkelijke technologische en/of commerciële positie hebben opgebouwd (...). Structureel onrendabele dan wel qua technologie niet aansluitende activiteiten worden afgestoten". (AKZO verslag 1983 p. 7).

17 Strikt genomen geeft het geïnvesteerd vermogen in procenten van de netto omzet alleen een beeld van de tijd gedurende welke het vermogen gebonden bleef (de reciproque van de omloopsnelheid). In het algemeen zal echter een dergelijke ratio toch ook enigszins een beeld geven van bijvoorbeeld de kapitaalintensiteit.

18 Bron: geconsolideerde jaarrekeningen. Uitsplitste gegevens over eerdere jaren niet beschikbaar.

Tabel 43 Akzo divisies; geïnvesteerd vermogen in % netto divisie omzet

Divisie	CH.P	C.V.	CO.	F.P.	C.P.	O.P.	Akzo-totaal
Jaar							
1980	49	56	41	56	30	58	52
1981	46	50	38	48	29	54	46
1982	50	57	38	45	28	51	49
1983	49	52	36	47	29	28	44
1984	49	49	37	44	28	33	44
1985	46	32	41	46	21	36	38
1986	55	47	46	48	21	36	45
1987	59	54	45	52	--	46	49
Periode gemiddelde:	50	50	40	48	23	43	45

In termen van de genoemde karakteristiek werd met de acquisitie van Stauffer een divisie versterkt (Chemische Produkten) die bij Akzo "paste", terwijl de afstoting van Consumentenprodukten een divisie betrof die op dit punt enigszins een vreemde eend in de Akzo bijt was.

b. Philips

In het geval van Philips zijn uit de jaarrekeningen sedert 1983 uitgesplitste gegevens te berekenen omtrent het "kapitaalgebruik van divisies in procenten van de divisie omzet".¹⁹

Het beeld is op dit punt zoals weergegeven in tabel 44.

¹⁹ Berekend op basis van gegevens uit de geconsolideerde jaarrekeningen. Over eerdere jaren ontbreken de uitgesplitste basisgegevens.

Tabel 44 Philips divisies; kapitaalgebruik in % van divisieomzet

Divisie Jaar	L	C.E.	H.A.	P.S.	I.T.	D
1983	97	78	75	90	141	168
1984	93	77	75	90	127	124
1985	82	66	65	74	135	114
1986	90	66	66	78	140	147
1987	91	68	61	82	152	140
Periode gemiddelde:	91	71	68	83	139	139

Op basis van de cijfers uit tabel 44 kan worden vastgesteld dat de majeure afstoting bij Philips plaats had in een divisie (Huishoudelijke Apparaten) waarvan de technologische karakteristiek in zoverre a-typisch was dat het kapitaalgebruik verreweg het laagste van alle divisies was. De betekenis van deze karakteristiek is echter niet eenduidig omdat veel afstotingen juist ook plaatshadden bij Diversen, waar het kapitaalgebruik juist relatief hoog was, terwijl de majeure acquisitie plaatshad in de divisie Consumentenelectronica, die in termen van de genoemde karakteristiek niet veel afwijkt van de divisie waarin de majeure afstoting plaatshad.

c. Shell

Voor het geval Shell biedt de jaarrekening gegevens omtrent de verdeling van "sectorgebonden activa", uitgesplitst over de activiteiten Olie en Gas, Chemie, en Andere Sectoren.²⁰ Wanneer men deze cijfers relateert aan de netto divisie omzetten, korthedshalve voor alleen het jaar 1987, ontstaat een beeld zoals weergegeven in tabel 45.

20 De Shell jaarrekening over 1989, waartoe ik mij korthedshalve beperk, vermeldt de volgende cijfers inzake de sectorgebonden activa (in £ mln):

	1989	1988	1987
Olie en Gas	41.436	33.860	32.006
Chemie	6.920	5.754	5.369
Andere sectoren	3.016	2.348	2.223

Tabel 45 Shell divisies; sectorgebonden activa in % netto divisie-omzet (1987)

	(a) activa	(b) netto omzet	(a) in % van (b)
Olie en Gas	32.006	51.755	62
Chemie	5.369	6.608	81
Andere sectoren	2.223	1.448	154

De bij Shell aan te treffen afstotingen blijken betrekking te hebben op activiteiten die in het hier besproken opzicht nogal afwijken van de grote sectoren, terwijl de majeure acquisitie plaats had in een activiteitengebied dat in dit opzicht voor Shell aanzienlijk "normaler" mag worden genoemd.

d. Unilever

Voor Unilever wordt in de jaarrekening een inzicht gegeven in de investeringen in vaste activa, verdeeld over de divisies Levensmiddelen, Wasmiddelen, Toiletartikelen, Chemische produkten en Overige activiteiten.²¹

Wanneer men de bedoelde cijfers relateert aan de netto omzetten van de divisies²² ontstaat een beeld zoals hier weergegeven in tabel 46.

- 21 De jaarrekening over 1989, waartoe ik mij korthedshalve beperk, vermeldt de volgende cijfers inzake investeringen in vaste activa (in Hfl mln):

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Levensmiddelen	1028	1056	999	1051	1227	1379
Wasmiddelen	566	514	467	483	724	932
Toiletartikelen	132	102	116	137	200	208
Chemische produkten	244	457	277	322	372	379
Overige activiteiten	<u>496</u>	<u>524</u>	<u>386</u>	<u>386</u>	<u>488</u>	<u>440</u>
Totaal	2466	2653	2245	2379	3011	3338

- 22 De jaarrekening over 1989, waartoe ik mij korthedshalve beperk, vermeldt de volgende cijfers inzake netto omzetten (in Hfl mln):

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Levensmiddelen	33507	33930	27536	27205	30841	33148
Wasmiddelen	13734	12810	12177	11964	13525	14136
Toiletartikelen	3637	3432	3389	5028	5893	7114
Chemische produkten	4998	4785	4192	4371	5260	5536
Overige activiteiten	<u>10915</u>	<u>11814</u>	<u>8069</u>	<u>6543</u>	<u>6442</u>	<u>6351</u>
Totaal	66791	66771	55363	55111	61961	66285

Tabel 46 Unilever divisies; investeringen in vaste activa in % netto divisie omzet

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	periode gemiddelde
Levensmid.	3,08	3,11	3,63	3,86	3,98	4,16	3,64
Wasmiddelen	4,12	4,01	3,84	4,04	5,35	9,76	5,19
Toiletartik.	3,63	2,97	3,42	2,72	3,39	2,92	3,18
Chemische prod.	4,88	9,55	6,61	7,37	7,07	6,85	7,06
Overige activ.	4,54	4,44	4,78	5,90	7,57	6,93	5,69
Totaal	3,69	3,97	4,06	4,32	4,86	5,04	4,32

Wanneer men de majeure Unilever transacties tegen de achtergrond van deze cijfers bekijkt kan worden vastgesteld dat de majeure acquisitie plaats had in een divisie (Toiletartikelen) waar gemiddeld en relatief slechts geringe investeringen in vaste activa behoeven te worden gedaan. De afstotingen vonden overwegend plaats in de Overige Activiteiten waar dit investeringspercentage gemiddeld hoger lag. Eenduidig is echter dit verschil geenszins, bijvoorbeeld omdat ook in de divisie wasmiddelen meer dan gemiddeld in vaste activa moet worden geïnvesteerd, terwijl niets erop wijst dat Unilever van plan zou zijn zich uit deze activiteit terug te trekken.

Met betrekking tot de betekenis van de technologische karakteristiek voor het definiëren van kernactiviteiten kan worden vastgesteld dat de empirie geenszins een duidelijk beeld geeft. Bij Akzo vindt men aanwijzingen dat - geïsoleerd beschouwd - de technologische karakteristiek van betekenis kan zijn geweest voor het selecteren van af te stoten activiteiten.²³ Bij Shell kunnen de cijfers eveneens in deze zin worden geïnterpreteerd. Bij Philips en Unilever evenwel is het beeld op dit punt aanzienlijk onduidelijker. Wel benadrukt Unilever in 1990 overigens dat haar industriële activiteiten inmiddels "een zelfde technologische basis hebben als de bedrijven op het gebied van consumentenartikelen".²⁴

23 Men vergelijk ook de uitspraak: "De kwalitatieve verbetering van het produktenpakket moet komen van een uitbreiding van het aantal produkten die innovaties zijn en hoge groeikansen bezitten. Deze produkten zijn veelal het resultaat van eigen speurwerk, ofschoon ook ons acquisitiebeleid gericht is op het verwerven van produkten met overeenkomstige eigenschappen en ontwikkelingsmogelijkheden". (AKZO verslag 1979 p. 6).

24 Vgl. Unilever verslag over 1989 p. 3.

9.7. De marketingkarakteristiek

a. Akzo

Voor het geval van Akzo werd door de leiding regelmatig benadrukt dat de marketingkarakteristiek van de onderscheiden activiteiten meebepalend zal zijn voor het definiëren van de kernactiviteiten.

Zo werd opgemerkt: "De verwachting van een beperkte groei van de economie in het merendeel van de voor ons belangrijke landen, en de ontwikkeling van de internationale concurrentie dwingen ons tot een versnelde concentratie op produkten waarin wij een sterke technologische en commerciële positie kunnen blijven innemen (...). Uitvoering van deze strategie zal in de tweede helft van de jaren tachtig naar verwachting resulteren in een Akzo-groep, waarvan de samenstelling van het produktpakket gezonder en evenwichtiger zal zijn en waarin een groter aandeel is weggelegd voor produkten met specifieke technologische c.q. marketing know how".²⁵

Wanneer men de beide majeure transacties tegen deze achtergrond beschouwt kan worden vastgelegd dat de afgestoten divisie nadrukkelijk uit de toon viel. Terwijl elders de industriële marketing centraal staat, moest de afgestoten divisie zich deels ook richten op finale consumenten. Weliswaar zal een deel van de omzet behaald zijn met verkopen aan grootverbruikers; in belangrijke mate moesten consumentenprodukten toch ook worden afgezet via de detailhandel om langs die weg de afnemers te bereiken. De majeure acquisitie verschilt in dit opzicht duidelijk van de afstoting omdat bij de afzet van Chemische produkten de industriële marketing centraal staat, die ook voor de overige activiteiten van Akzo kenmerkend is.

b. Philips

Hoewel voorzichtigheid geboden is, lijkt het verantwoord als wordt vastgesteld dat een onderneming als Philips niet met één homogene marketing expertise kan volstaan. De divisie Industriële Toelevering stelt in dit opzicht waarschijnlijk andere eisen dan een divisie als Consumentenelectronica, welke laatste overigens ook industriële afnemers zal hebben.

De majeure acquisitie bracht Philips in dit opzicht in ieder geval niet op een onbekend marketing terrein. Wellicht dat de marketing van grote huishoudelijke apparaten (en van bijvoorbeeld bankstellen, saxofoons en vervoerprestaties) zodanig specifieke eisen stelt, dat hierin een deel van de verklaring voor deze afstoting kan worden gevonden. Ik acht dat denkbaar, maar waag mij op dit punt liever niet aan beweringen.

c. Shell

Aangezien in het geval van Shell de majeure acquisitie plaats had in de meest omvangrijke divisie, kan worden vastgesteld dat deze acquisitie de onderneming op bekend terrein deed blijven.

De gedachte lijkt verdedigbaar dat met de afstoting van consumentenprodukten een terrein

²⁵ Vgl. AKZO verslag 1978 pp. 6-7.

werd verlaten waarop Shell, gezien alleen al de indirecte distributie via de detailhandel, minder goed thuis was.

d. Unilever

Bij Unilever had de majeure acquisitie plaats in de divisie Toiletartikelen. Deze was weliswaar voorheen binnen Unilever van relatief bescheiden omvang, doch sluit in termen van consumentenmarketing in principe goed aan bij de Unilever expertise. Men kan waarschijnlijk volhouden dat de acquisitie Unilever niet op onbekend terrein bracht. Met betrekking tot de afstotingen kan worden opgemerkt dat deze in principe wel "vreemd" waren. Men moet bedenken dat het daarbij ging om transportbedrijven, drukkerijen, een autolease bedrijf en dergelijke. Unilever's president Maljers merkte daarover op "Je vraagt je af hoe we daar ooit in zijn terecht gekomen".²⁶

Met betrekking tot het aspect van de marketingkarakteristiek moet worden vastgesteld dat het empirisch materiaal weinig houvast biedt. Het is daardoor niet goed mogelijk geweest een goed inzicht te krijgen in de betekenis die dit element heeft gehad bij de keuze van de af te stoten activiteiten. De marketingkarakteristiek heeft naar het mij voorkomt, geïsoleerd beschouwd, zeker een rol gespeeld in het geval van Akzo. Ook bij de Unilever afstotingen en bij die van Shell is deze gedachte wel verdedigbaar, terwijl in het geval van Philips de afbouw van de activiteit Diversen mede vanuit de marketingkarakteristiek begrepen lijkt te kunnen worden.

9.8. Geïsoleerde versus gecombineerde en beleidsmatige beschouwing van discriminanten

In het voorgaande kon worden vastgesteld dat niet iedere discriminant bij een geïsoleerde beschouwing altijd van betekenis is geweest. Zo wordt weliswaar vaak uitgebouwd wat al omvangrijk was (Akzo, Philips, Shell) maar dat is niet altijd het geval (Unilever). Het komt mij voor dat het methodologisch verantwoord is, hierin geen bezwaar te zien, althans niet iets dat afbreuk doet aan de relevantie van de in hoofdstuk 8 geformuleerde discriminanten.

Belangrijk is dat de genoemde variabelen een verklarende waarde hebben en niet dat zij die onder alle omstandigheden zouden moeten hebben en in steeds precies dezelfde mate. Vanzelfsprekend zal het bij de keuze van de richting van inversificaties ook niet om een geïsoleerde doch om een gecombineerde beschouwing gaan.

De majeure afstoting van Akzo bijvoorbeeld blijkt aan drie van de vier criteria te voldoen. Dat kan voor de leiding voldoende zijn. Bovendien moet benadrukt worden dat aan de inversificatiestrategie beleidsvisies ten grondslag liggen. Bij het nemen van beleidsbeslissingen zal altijd een zekere mate van persoonlijk geloof en persoonlijke visie

²⁶ Vgl. NRC Handelsblad 11 okt. 1988.

een rol spelen. Beleid immers is meer dan de uitkomst van een rekensom.²⁷ Met betrekking tot de benoeming van af te stoten activiteiten kunnen daarom uiteindelijk op hoog niveau in de onderneming verschillen van inzicht blijven bestaan. De praktijk geeft hiervan een aantal interessante voorbeelden waarvan ik er twee kort wil noemen. Als eerste kan een verschil van visie worden genoemd dat zich binnen Unilever manifesteerde. De bestuursvoorzitter van Deutsche Unilever verklaarde zich eind 1990 nog tegenstander van het afstoten van de Unilever verpakkingsbedrijven in dat land. "Als", zo merkte hij op "de concerttop naar mijn mening vraagt, zal ik antwoorden dat het een heel belangrijke activiteit is (...). Het gaat om een winstgevend onderdeel, dat ook een wijder belang kan hebben."²⁸ De concerttop echter wenst in het kader van de strategische heroriënterende deze sector, die na eerdere verkopen nog goed is voor een omzet van DM 1 mrd niettemin van de hand te doen, omdat verpakkingsbedrijven niet tot de kernactiviteiten van Unilever worden gerekend. Iets dergelijks is bij Philips aan de hand geweest. Hoewel zijn voorgangers delen van Polygram en van de Huishoudelijke apparaten hadden verkocht, liet president Timmer niet zo lang geleden weten dat de oude omschrijving van kernactiviteiten niet langer bruikbaar is. Hij wees erop dat juist bedrijfsonderdelen die niet tot de zogenoemde kernactiviteiten behoorden, zoals Kleine Huishoudelijke Apparaten en Polygram de beste financiële prestaties leverden. Verdere afstotingen in die sectoren zouden volgens Timmer niet plaatshebben.²⁹

9.9. Tot slot

In het thans af te sluiten hoofdstuk moest allereerst de betekenis van empirische observaties enigszins worden gerelativeerd. Economische theorieën vinden niet altijd steun in het praktisch handelen van ondernemers. Dit laatste is niet alleen het geval vanwege de variabiliteit van de managementkwaliteit maar kan ook te maken hebben met de aanwezigheid van specifieke omstandigheden. Op de laatste zal nader moeten worden ingegaan omdat tot nu toe de "opbrengst" van de afstotingen nog niet werd gerelateerd aan de "behoeften" van de resterende onderneming. Dit belangrijke aspect wordt in het volgende hoofdstuk behandeld.

Tot nu toe kon slechts worden vastgesteld dat het beperkte aantal waarnemingen wel enige steun geeft aan de gedachte dat in het algemeen in de praktijk betekenis toegekend wordt aan de discriminanten die eerder werden afgeleid.

Zij zullen in combinatie met elkaar worden beoordeeld, terwijl ook de kwaliteit van de markt - die hier onbesproken bleef - een belangrijk criterium zal zijn.

Op basis van de empirische observaties lijkt te moeten worden vastgesteld dat bij de

27 Wissema spreekt wat dit betreft terecht van "de kunst van strategisch management" vgl. Wissema 1988.

28 Vgl. Het Financieel Dagblad 22 feb. 1991.

29 Vgl. Het Financieel Dagblad 26 feb. 1991.

N.B. Een vraag is hierbij of Timmer de betrokkenen afstotingen ooit zelf zou hebben gepleegd. Een tweede vraag is of hij, in verband met de eventuele onderhandelingen, het achterste van zijn tong laat zien. In ieder geval het laatste is onwaarschijnlijk.

bepaling van het feitelijk beleid nadrukkelijk ruimte aanwezig is voor verschillen van inzicht. Daarmee is (wederom) aangetoond dat ondernemen, met name het formuleren van de concrete ondernemingsstrategie, meer inhoudt dan rekenen.³⁰

30 Met Cools ben ik van oordeel dat bedrijfseconomen er verstandig aan doen hun aspiratieniveau bij het verklaren van ondernemersgedragingen te limiteren. Volgens hem is zelfs de ondernemingsfinanciering in belangrijke mate persoonsgebonden. Vgl. Cools 1991.

HOOFDSTUK 10

DE MOGELIJKHEID EN DE BETEKENIS VAN HET AFSOTEN

10.1. Inleiding

In de beide achterliggende hoofdstukken was de aandacht gericht op de vraag welke factoren zullen discrimineren tussen te behouden en af te stoten activiteiten. De vraag waarom afstotingen überhaupt plaatsvinden, en wat daarvan onder specifieke omstandigheden de "opbrengst" is, werd nog niet behandeld. Thans wordt dit aspect besproken en wordt aandacht gegeven aan de mogelijkheden en moeilijkheden die zich bij het afstoten van activiteiten kunnen voordoen.

10.2. Mogelijkheden en moeilijkheden bij het afstoten

Eerder kon worden vastgesteld, dat de afstoting van een activiteit in het kader van inversificatieprocessen in zeer overwegende mate plaats heeft door die activiteit te verkopen aan een andere onderneming. Het beëindigen van een activiteit door "eenvoudigweg" een fabriek te sluiten, komt bij de bestudeerde ondernemingen slechts zeer incidenteel voor, terwijl meer in het algemeen ook slechts incidenteel management buy-outs zijn waar te nemen. Met betrekking tot de fusie en overname nu, lijkt de bewering gerechtvaardigd, dat de maatschappelijke weerstand daartegen - bijvoorbeeld ook van de zijde der werknemersorganisaties - niet bijzonder groot meer is, althans niet prohibitief voor het hanteren van dit instrument. Op zichzelf bestaan voor de afstoting van activiteiten dan ook goede mogelijkheden, indien althans op de markt voor ondernemingen voor het betreffende aanbod gegadigden kunnen worden gevonden, die bereid zijn de verlangde prijs te betalen.

Niettemin is het van belang, te onderkennen dat zogenoemde "exit barriers" kunnen bestaan. Porter onderscheidt terzake in structurele, strategische en management barrières,¹ die als volgt worden omschreven:

- De structurele uittreedbarrières zijn verbonden met het gegeven dat vaste activa zodanig specifieke toepassingsgebieden kunnen hebben, dat de directe opbrengstwaarde in geen verhouding staat tot het erin geïnvesteerde vermogen. Licht kan dan de neiging ontstaan een liquidatie van een op zichzelf verlieslatende activiteit nog maar wat uit te stellen - in de hoop op betere tijden.²
- De strategische uittreedbarrières hangen samen met eventueel aanwezige strategi-

¹ Vgl. Porter 1976. Zie voor een samenvatting ook Wijn 1988.

² Vgl. Wagner 1984 p. 228.

sche complementariteit van divisieactiviteiten. Afstoting zou dan de synergie van het geheel aantasten.

- De management uittreedbarrières doen zich voor, indien psychologische factoren zich tegen uittreding verzetten, of indien het management over onvoldoende informatie beschikt (Men weet niet precies hoe slecht het gaat; men hoopt ten onrechte op verbetering van het rendement; men zou afstoting als een blamage beschouwen).

Voor de laatstgenoemde barrière wordt ook door andere schrijvers onderkend. Van den Bulcke bijvoorbeeld merkt op: "Managers and stockholders are normally growth and performance-oriented; and they associate divestiture with pessimism, contraction and poor management".³ Daarnaast beklemtoont de laatstgenoemde echter ook: "Divestment is a normal part of the corporate lifestyle since companies and their various parts are not immortal but are created, developed, and abandoned as their external environment and internal resources evolve".⁴

Wanneer men het voorgaande overziet, alsmede het empirisch materiaal dat eerder in hoofdstuk 3 werd besproken, lijkt te kunnen worden vastgesteld dat technisch gesproken in de huidige tijd nauwelijks exit barrières bestaan.

Wel moet worden bedacht dat soms, zoals behandeld in hoofdstuk 5, de markt voor ondernemingen fricties kan vertonen, en dat tegen het afstoten emotionele weerstanden kunnen bestaan, die mede bepalend kunnen zijn voor de feitelijke richting van de inversificatie. Wat dit laatste betreft kan naar mijn oordeel volstaan worden met een verwijzing naar Vendex, waar waarschijnlijk bij de familie een sterke emotionele weerstand zal bestaan tegen het afstoten van de warenhuizen die ooit het vlaggeschip van de onderneming waren.

10.3. De mogelijke opbrengst algemeen beschouwd

Volgens Hax is de verklaring voor het afstoten hierin gelegen "dasz Ressourcen frei werden und für andere, erfolgsträchtigere Bereiche eingesetzt werden können".⁵ Deze uitspraak verdient op twee punten precisering.

In de eerste plaats worden in het geval van inversificatie de vrijkomende middelen niet in willekeurig "andere Bereiche" ingezet, doch in de kernactiviteiten. In de tweede plaats moet gepreciseerd worden wat men zich moet voorstellen bij "vrijkomende middelen". Anders gezegd: wat is de opbrengst van afstotingen in het kader van de inversificatie. Deze vraag kan niet in algemene termen worden behandeld omdat de aard van de afstoting het antwoord beïnvloedt, terwijl ook de behoefte van de resterende kernactiviteiten van belang is. Indien de leiding de kernactiviteiten wenst

3 Vgl. Van den Bulcke 1979 p. 133; zie ook Wagner 1984 p. 229 e.v.

4 Vgl. Van den Bulcke 1979 p. 133.

5 Vgl. Hax 1983 p. 108.

uit te bouwen zullen daar financieringsmiddelen voor benodigd zijn. Het behoeft echter niet zo te zijn dat daarom geld uit af te stoten activiteiten wordt vrijgemaakt. Men zou ook nieuw eigen vermogen kunnen aantrekken, of geld kunnen lenen.⁶ Waarom dan toch de afstoting van niet langer tot de kernactiviteiten gerekende ondernemingen? Deze vraag kan slechts worden beantwoord als eerst vaststaat welke opbrengstcomponenten in beginsel zouden kunnen optreden. Ik meen dat hier vooral geld, en in mindere mate misschien ook managementtijd van betekenis zullen zijn.

- Geld

In aansluiting bij hetgeen in hoofdstuk 5 omtrent het vormaspect werd opgemerkt, kan nu worden vastgesteld dat tot de opbrengst van afstotingen in ieder geval geld behoort. In de eerste plaats komt het in de afstoting gebonden eigen vermogen vrij, waarvan de omvang reeds bekend was. Daarnaast wordt ook de goodwill getouchéerd en neemt derhalve het eigen vermogen toe, met een bedrag waarvan de omvang pas na afsluiting van het onderhandelingsproces bekend is geworden. Indien de afgestoten activiteit niet volledig zelf-financierbaar was, kan in zekere zin als een "financiële opbrengst" worden beschouwd dat het resterende concern na afstoting verlost is van het beschikbaar stellen van geld, dan wel verlost is van de verplichting zich garant te stellen voor de rente en aflossing op eventueel decentraal aangetrokken middelen. Hierop doelt ook Penrose waar zij aangeeft: "Thus if a firm chooses to produce a large number of products, not closely related in technology and marketing, it must be in a position to devote sufficient resources to the development of each type of product to maintain its competitive position in the market for that type of product. In other words it must continue to invest in each of the several fields or be prepared to withdraw".⁷ Bij de onderhandelingen omtrent de hoogte van de goodwill zal met het hier bedoelde aspect rekening worden gehouden.

Indien de afgestoten activiteit niet alleen niet in staat was tot het volledige financieren van de investeringen uit haar eigen cash flow, maar bovendien (nu en dan?) verlieslatend opereerde kan het als een opbrengstcomponent worden beschouwd dat na afstoting deze verliezen niet langer drukken op het resultaat van de resterende entiteit.

- Management-tijd

Tot de opbrengst van afstotingen kan conceptueel ook worden gerekend dat nu door de topleiding van de resterende entiteit geen tijd meer behoeft te worden besteed aan de activiteit die werd afgestoten. In de literatuur is dit aspect aan te treffen bij schrijvers die spreken van het vrijvallen van verplichtingen op het vlak van "investment and

⁶ Een recent voorbeeld van de hier bedoelde vermogensuitbreiding kan worden aangetroffen bij de ABN-AMRO holding. Deze betaalde in 1990 Hfl 1,3 mrd goodwill voor de overname van enkele banken in de Verenigde Staten en Duitsland. De betaalde goodwill werd afgeboekt op het eigen vermogen. In hetzelfde jaar werd Hfl 1,3 mrd nieuw eigen vermogen aangetrokken via de uitgifte van preferente aandelen. Vgl. NRC-Handelsblad 9 maart 1991.

⁷ Vgl. Penrose 1972 p. 132.

effort". Zo merkt Ohmae op: "To avoid spreading management resources too thin, it is clearly essential not to overexpand the business domain in which investment and effort will be concentrated".⁸ Caves benadrukt dit element door op te merken dat het gedecentraliseerde divisie-model "has enlarged the feasible scope of the corporation, but has not liberated it from diseconomies in the top level coordination of diffuse activities".⁹ Kort gezegd: door de afstoting komt bij de topleiding tijd vrij die anders besteed zou moeten worden aan de afgestoten activiteit.¹⁰

10.4. Het repetitieve karakter

Met betrekking tot de opbrengst van afstotingen kan - bijvoorbeeld in de literatuur omtrent het privatiseren door de overheid¹¹ - de gedachte worden aangetroffen dat deze slechts éénmalig wordt ontvangen.

Voor de studie van het inversificatie verschijnsel is het van belang dat vastgesteld wordt dat de opbrengst van afstotingen voor een niet onbelangrijk deel een repetitief karakter heeft. De vergoeding voor het op de balans van de afstoting tot uitdrukking komende eigen vermogen ontvangt de verkoper inderdaad éénmalig, maar daar staat tegenover dat in de goodwill de contante waarde van vele malen de overwinst wordt ontvangen, zoals in hoofdstuk 5 kon worden vastgesteld.

Zo ook hebben de overige geldelijke opbrengstcomponenten en de managementcomponent in principe een repetitief karakter. Wie niet meer naar iets hoeft om te kijken, hoeft dat niet slechts nu niet, maar nooit meer.

10.5. De specifieke waardering van opbrengstcomponenten

Vastgesteld kon worden dat aan het afstoten van activiteiten verschillende opbrengstcomponenten verbonden kunnen zijn. Het is uiterst onwaarschijnlijk dat deze van geval tot geval onderling steeds op een zelfde wijze gewogen zouden worden door de afstotende onderneming. Afhankelijk van de behoefte van het afstotende concern zullen de onderscheiden opbrengstcomponenten verschillend worden gewaardeerd.

Met betrekking tot de geldelijke opbrengsten moet worden bedacht dat geld mogelijk

8 Vgl. Ohmae 1984 p. 243.

9 Vgl. Caves 1980 p. 88. Zie ook Teece 1980 p. 233.

10 Volgens Mintzberg 1979 p. 389 e.v. gaat het daarbij om de volgende activiteiten:

- Headquarter manages the strategic portfolio (...);
- Headquarter allocates the overall financial resources;
- Headquarter designs the performance control system;
- Headquarter replaces and appoints the managers of divisions;
- Headquarter monitors divisional behavior on a personal basis;
- Headquarter provides certain support services common to the division.

Vgl. nader ook Daems en Douma 1989.

11 Vgl. Van Hulst en Willems 1989 p. 260 e.v.

ook op andere wijze kan worden verkregen dan door het afstoten van divisies. Met betrekking tot het aspect van de managementtijd dient bedacht te worden dat bij krapte opzichzelf de topleiding zou kunnen worden uitgebreid, of taakverdelingen zouden kunnen worden aangepast, in plaats van meer ruimte te creëren door het afstoten van activiteiten.¹² Bij de beschouwde ondernemingen zijn van dit laatste wel voorbeelden aan te treffen.¹³ Zij onderstrepen dat zoiets als de directieomvang of de configuratie van de topleiding in ruimere zin (bv. een groepsraad) voor het bestudeerde onderwerp veeleer een questium dan een datum is, en dat de omvang geen maatstaf voor de kwaliteit behoeft te zijn.

In het navolgende wordt een beperkt aantal gevallen nader beschouwd. Ik beperk mij tot het onderscheiden van twee toestanden voor het afstotende concern (moeilijke tijden versus rustig vaarwater) en twee toestanden voor de afstoting (verlieslatende versus winstgevende).

Op deze wijze kan een verfijning worden aangebracht inzake de vraag hoe in de praktijk zal worden beslist t.a.v. af te stoten of te behouden activiteiten.

10.6. Het afstoten in moeilijke tijden

Eerder in hoofdstuk 2 werd een onderscheid gemaakt tussen inversificatie en crisismanagement, en werd opgemerkt dat beide een eigen theorie behoeven. Voor een zorgvuldige behandeling van de vraag welke opbrengsten met het afstoten gepaard zullen gaan is het dienstig op te merken dat ook inversificerende ondernemingen meer of minder goed kunnen presteren. Een onderneming kan moeilijke tijden doormaken zonder dat gesproken behoeft te worden van een absolute crisissituatie.

a. Verlieslatende afstotingen

De onderneming die in moeilijke tijden verlieslatende activiteiten afstoot, zal primair willen realiseren dat schoon schip wordt gemaakt. Het concern behoeft niet langer de verliezen aan te zuiveren, terwijl evenmin nog investeringsmiddelen ter beschikking behoeven te worden gesteld. De topleiding behoeft zich nu bovendien niet meer in te spannen voor een activiteit waarmee het klaarblijkelijk niet lukt. Men zou op basis van deze opbrengsten kunnen verwachten dat juist de verlieslatende activiteiten worden afgestoten. Het vrijkomende eigen vermogen rendeert zodanig slecht dat in feite zeer goedkoop geld ter beschikking komt voor de financiering van activiteiten in de resterende kernbedrijven. Iedere activiteit heeft op deze wijze beschouwd zijn eigen

12 Vgl. voor het vraagstuk van de directie-omvang Willems 1975.

13 Bekend is dat Philips de landenorganisatie reorganiseerde. Bij Akzo werd in het kader van verdere decentralisatie van beslissingsbevoegdheden het aantal leden van de Raad van Bestuur in 1991 teruggebracht van vier naar drie. In verband daarmee "en gezien de behoefte om een concernwijde dimensie toe te voegen op een aantal strategisch belangrijke functionele gebieden" werd besloten de Groepsraad met vier leden uit te breiden. De laatste omvat sedertdien 3 leden van de RvB, 5 divisievoorzitters, 4 functionele leden, alsmede 2 geografische leden. Vgl. Akzo jaarverslag over 1989.

"cost of capital".

b. Winstgevende afstotingen

Opvallend is dat men kan waarnemen dat in moeilijke tijden veelal juist winstgevende activiteiten geheel of gedeeltelijk worden afgestoten. De nood moet dan hoog gestegen zijn omdat nu zeer rendabel vermogen wordt vrijgemaakt dat (voorlopig?) in een aanzienlijk lager renderende kernactiviteit wordt geïnvesteerd of daar tot schuldaflossing kan dienen. De praktijk geeft van deze winstgevende afstotingen recentelijk tal van voorbeelden. Zo maakte Philips door de afstoting van een deel van zijn belang in Polygram relatief zeer hoog renderend vermogen vrij.¹⁴ Iets dergelijks deed Vendex door zijn belang in Dillard's te reduceren. Na eerdere verkopen van Dillard's aandelen¹⁵ werd het belang nadien nog verder teruggebracht om met de opbrengst van f 1,2 mrd "de snel opgelopen bankschulden te reduceren en om de activiteiten van het kernbedrijf en de diverse herstructureringsacties te financieren".¹⁶ Onder dergelijke omstandigheden is naar het mij voorkomt actueel hetgeen, geruime tijd geleden alweer, door van den Bulcke werd opgemerkt: "Financial factors definitely predominate in an explanation of divestment".¹⁷ De belangrijkste opbrengst is onder deze omstandigheden geld, hoe duur dan ook, klaarblijkelijk omdat langs andere wegen geen geld meer is aan te trekken tegen enigszins behoorlijke condities. Voor het geval van Philips werd hieromtrent door president Van der Klugt opgemerkt: "wij hebben nu eenmaal niet het geld om alle produkties tot wereldbedrijven te maken (...) bovendien bieden de aanzienlijke vrijkomende middelen ons de gelegenheid onze positie op andere vakgebieden te versterken".¹⁸ In het verlengde van een dergelijke uitspraak ligt die van president Timmer, die opmerkte dat van Philips geen belangrijke acquisities te verwachten zijn omdat daarvoor geen geld beschikbaar is.¹⁹ Herhaald zij dat in dit soort gevallen in termen van "opportunity costs" zodanig duur geld wordt aangetrokken dat klaarblijkelijk geld de belangrijkste opbrengst van de afstoting wordt geacht.

Opgemerkt kan worden dat onder de thans bedoelde verhoudingen het incasseren van liquiditeit ook bedoeld kan zijn om voor de resterende entiteit bepaalde ratio's overeind te houden, en daarmee de zelfstandigheid ten opzichte van de verschaffers

14 In 1990 behaalde Polygram een omzet van f 5,2 mrd. De groei in omzet bedroeg dat jaar 27,9% terwijl het bedrijfsresultaat met 29,1% was toegenomen. Vgl. Het Financieele Dagblad 6 maart 1991.

15 Vgl. Het Financieele Dagblad 8 maart 1991.

16 Vgl. Het Financieele Dagblad 15 maart 1991. Begin april is het belang verder gereduceerd tot nul. De totale opbrengst bedroeg - na aftrek van kosten - Hfl 1,6 mrd, waarvan meer dan de helft als boekwinst kon worden aangemerkt. Vgl. Het Financieele Dagblad 4 April 1991.

17 Vgl. Van den Bulcke 1979 p. 85.

18 Vgl. Het Financieele Dagblad 2 november 1988.

19 Vgl. Het Financieele Dagblad maart 1991.

van vreemd vermogen, zoals banken.²⁰

10.7. Afstotingen tijdens rustiger perioden

Zoals regelmatig al werd opgemerkt kunnen inversificerende afstotingen ook worden aangetroffen bij ondernemingen die in vergelijking met de zojuist genoemde in aanzienlijk rustiger vaarwater vertoeven. Wederom is de vraag welke in dit geval de opbrengst van het afstoten is.

Daarbij moet bij voorbaat worden bedacht dat de financieringsfunctie in deze gevallen veel "normaler" zou kunnen worden opgelost. Ondernemingen zoals hier bedoeld zouden opzichzelf de uitbouw van kernactiviteiten kunnen financieren door nieuw eigen vermogen aan te trekken dan wel door te lenen, hetgeen voor hen op acceptabele voorwaarden mogelijk moet zijn. Een schrijnende behoefte aan geld kan in deze gevallen op zichzelf niet de ratio voor het afstoten zijn.

a. Verlieslatende afstotingen

Onder de nu bedoelde omstandigheden zal het afstoten van verlieslatende activiteiten primair tot doel hebben om laag renderend en daardoor goedkoop vermogen over te hevelen naar een meer rendabele aanwendingsrichting. Na afstoting is het concern bovendien verschoond van de verplichting verliezen aan te zuiveren en nog langer aandacht en geld te spenderen aan een activiteit die deze inputs niet waard blijkt te zijn.

b. Winstgevende afstotingen

In het geval dat de afstoting winstgevend was wordt in de eerste plaats deze winst in het vervolg gederfd. Men zal deze negatieve opbrengst afwegen tegen de positieve opbrengsten. De laatstbedoelde kunnen in het onderhavige geval uit verschillende bestanddelen bestaan. In de eerste plaats zal in overweging worden genomen dat men weliswaar in de toekomst de winststroom zal derven doch daarvoor thans de contante waarde van die stroom ontvangt in de vorm van de door de koper betaalde goodwill. Indien de af te stoten activiteiten weliswaar winstgevend zijn, doch meer of minder regelmatig over een onvoldoende cash flow beschikken voor de financiering van de

²⁰ Voor het geval van Vendex is bekend dat de verkoop van het belang in Dillard's mede bedoeld was om een aantal ratio's overeind te houden. De bankleningen van het concern zijn bijvoorbeeld gekoppeld aan de ratio groepsvermogen/balanstotaal. Daalt dit kengetal beneden een bepaalde waarde dan zullen de banken contractueel extra zekerheden mogen eisen. Op deze wijze heeft de huisbankier van Vendex volgens de pers "een substantieel pakket gewone aandelen Vendex in onderpand genomen als zekerheid voor een lening aan de grootste aandeelhouder van Vendex, de beleggingsmaatschappij Vede BV". De laatste bezit bijna 41% van de gewone aandelen Vendex, alsmede een aanzienlijk pakket preferente aandelen. Vede BV gaf Vendex eind 1985 nog een vermogensinjectie van Hfl. 250 mln via bij de ABN geleend geld. Door deze constructie werd een banklening van de ABN, via de draaideur Vede BV, eigen vermogen bij Vendex. Aldus Het Financieel Dagblad 19 maart 1991.

benodigde investeringen zal het concern na afstoting verlost zijn van de noodzaak financieringsmiddelen beschikbaar te stellen, dan wel zich garant te stellen voor de decentraal aan te trekken middelen. Een onderneming die kernactiviteiten heeft benoemd zal na afstoting van de perifere activiteiten haar financieringsmogelijkheid geheel voor de kernactiviteiten kunnen aanwenden, waardoor een geconcentreerde en groeiversnellende inzet van geldmiddelen mogelijk wordt, alsmede een concentratie van de topleiding zoals eerder reeds aangegeven.²¹ Volgens recente mededelingen biedt de inversificatie van het VNU concern een goede illustratie van de hier bedoelde verhoudingen. De overwogen afstoting van de grafische activiteit (op zich goed renderend) zou vooral middelen vrijmaken voor de groei van de uitgeefactiviteiten (op zich goed renderend) en zou het concern ontslaan van de verplichting om tussen 1995 en 2000 zeer omvangrijke investeringen in de grafische activiteit te moeten doen.²²

Ook in het geval dat de afstotingen winstgevend en goeddeels zelffinancierbaar waren, zijn in het kader van de inversificatie bepaalde opbrengsten van het afstoten denkbaar. Ook nu speelt waarschijnlijk de financieringsfunctie de belangrijkste rol. De met de opbrengst van afstotingen gegenereerde liquiditeit vermindert in ieder geval de resterende financieringsbehoefte van de onderneming. Indien men, zoals bij Unilever het geval was, niet wenst te emitteren heeft het afstoten als opbrengst dat voor de uitbouw van de kernactiviteiten minder behoeft te worden geleend en aldus de rentekosten minder toenemen dan anders het geval zou zijn geweest. Doordat voor de toekomst nu meer leencapaciteit resteert bevordert de afstoting ook de financiële flexibiliteit. Gememoreerd zij dat een onderneming als Unilever zonder de opbrengst van haar afstotingen in de beschouwde periode tenminste Hfl. 10 mrd meer zou hebben moeten lenen. Eerder in hoofdstuk 5 kon worden vastgesteld dat ook de andere ondernemingen belangrijke opbrengsten uit afstotingen hebben verkregen en dat men deze mede beoordeelt tegen de achtergrond van het gegeven dat ook de uitbouw van kernactiviteiten veel geld kost.²³ Inversificerende ondernemingen zijn klaarblijkelijk van oordeel dat het uit de afstoting vrijkomende eigen vermogen en de bij verkoop te ontvangen goodwill in de kernactiviteiten (op termijn) rendabeler kan worden geïnvesteerd. In termen van opportunity costs zal de opbrengst van afstotingen daarom worden beschouwd als relatief goedkoop geld. Alternatieve financiering van de uitbouw van de kernactiviteiten zou onder de bedoelde verhoudingen technisch

21 Recentelijk werd door DSM opgemerkt dat men de oorlogskas van hfl 2 miljard niet versnipperd wil besteden doch in de vorm van twee acquisities van ieder ongeveer hfl 1 miljard. Kuin analyseert de bij DSM plaatshebbende inversificatie dan ook op een wijze die volstrekt in het verlengde ligt van de in deze studie ontwikkelde benadering: "DSM probeert als middelgroot chemiebedrijf met een omzet van hfl. 11 miljard een positie op wereldniveau te veroveren. Het concern moet zich daarbij meten met Dow Chemical en Du Pont in de VS, en BASF, Bayer en Hoechst in Duitsland, die drie a vier keer zo groot zijn. Het weerwoord van DSM op de slagkracht van de giganten is een versmalling van activiteiten tot zes marktsegmenten waarop kwaliteits- of kostprijsleiderschap wordt nagestreefd" vgl. Kuin 1990.

22 Vgl. Het Financieele Dagblad 9 april 1991.

23 Vgl. hoofdstuk 5.

mogelijk zijn geweest doch zou economisch minder aantrekkelijk zijn geweest.

10.8. Tot slot

In het thans af te sluiten hoofdstuk kon worden vastgesteld dat het afstoten van activiteiten technisch gesproken niet op bezwaren behoeft te stuiten. Niettemin kunnen "exit barrières" bestaan, waarvan de belangrijkste misschien wel is dat emotionele weerstand kan bestaan tegen het afstoten van imago-bepalende onderdelen van de onderneming.

Geconstateerd kon worden dat zowel concerns die in moeilijkheden verkeren als concerns die in rustiger vaarwater vertoeven, behoefte kunnen hebben aan het afstoten van bepaalde activiteiten. De "opbrengst" van de afstoting kan van situatie tot situatie verschillen. Soms brengt zij geld op waaraan een schreeuwende behoefte bestaat, soms brengt zij alleen maar op dat men zich niet meer behoeft te bemoeien met een activiteit waarvoor men volstrekt geen belangstelling heeft. De opbrengst van afstotingen is aldus steeds aanwezig doch neemt van geval tot geval een verschillende vorm aan, en heeft een verschillend gewicht, afhankelijk van de aard van de afstoting en de behoefte van de resterende activiteiten. Op de gedachte dat de opbrengst van afstotingen een eenmalig karakter heeft bleek het een en ander te zijn af te dingen, omdat belangrijke componenten hetzij een repetitief karakter hebben, hetzij als contante waarde voor opbrengsten met een repetitief karakter worden afgerekend.

HOOFDSTUK 11

NAAR EEN ECONOMISCHE THEORIE VAN DE INVERSIFICATIE

11.1. Inleiding

In het voorgaande zijn naar mijn oordeel voldoende bouwstenen verzameld om thans te kunnen komen tot het samenvatten van een economische theorie van de inversificatie. Ik wil trachten deze beknopt te formuleren door vast te stellen met welk doel geïnversificeerd wordt, en door te plausibiliseren dat het gestelde doel *ceteris paribus* inderdaad via inversificatie gerealiseerd kan worden indien althans de ondernemingsleiding van voldoende kwaliteit is.

11.2. Het doel en de werkzaamheid van inversificatie

Na alle voorgaande uiteenzettingen kan allengs een betrekkelijk stellige uitspraak worden gedaan inzake het doel dat met inversificatie wordt nagestreefd. De beschouwingen in hoofdstuk 2 en 6 leidden tot de hypothese dat inversificatie niet zozeer in gang wordt gezet om de groeisnelheid van het concern te verhogen, doch primair gericht zal zijn op het verlagen van de gemiddelde omzetkosten, of - anders gezegd - op het verhogen van de operationele rentabiliteit, tot uiting komend in het bedrijfsresultaat.¹

De ondernemingen zelf beklemtonen deze doelstelling soms heel duidelijk. President Maljers bijvoorbeeld merkte op "In het midden van de jaren tachtig is de strategische richting van het bedrijf bijgesteld. Doel daarvan was de efficiency van (...) de organisatie te verbeteren en daardoor de beste voorwaarden voor winstgevende groei

1 Ik oriënteer mij ook voor het concern als geheel op het bedrijfsresultaat omdat dit een relatief betrouwbare indicator mag worden genoemd van de prestatie van een onderneming. Een maatstaf als bijvoorbeeld het rendement op het eigen vermogen heeft het bezwaar dat het EV regelmatig kan zijn gedaald door er betaalde goodwill op af te boeken, of door reserves over te hevelen naar voorzieningen. Dat kan tot een geflatteerd beeld leiden. Vgl. voor deze waarschuwing ook Unilever jaarverslag over 1989 p. 37. Opvallend is bijvoorbeeld dat bij Philips het bedrijfsresultaat in % van de netto omzet (B) zich geheel anders ontwikkelt dan de netto winst in % van het eigen vermogen. (W) Het beeld was terzake als volgt:

	89	88	87	86	85	84	83	82	81	80
B	4,0	4,3	4,1	5,8	5,1	6,5	6,0	5,0	5,2	5,0
W	8,2	6,6	5,2	6,3	5,6	6,9	4,5	3,4	3,0	3,1

Vgl. Philips jaarrekening over 1989 p. 46.

te scheppen".²

Nog pregnanter werd een en ander voor Philips verwoord door president Timmer wiens "central message" bij de presentie van de zogenoemde operatie Centurion luidde: "Our profit and our management attitude have to improve most urgently".³ Weliswaar wordt in het laatstgenoemde geval ook de betekenis van groei niet gebagatelliseerd,⁴ doch voor alles is de prioriteit "profit improvement".⁵

Op basis van de beweringen in hoofdstuk 6 en 7 kan deze heroriëntatie op de winstgevendheid naar mijn oordeel begrepen worden vanuit de noodzakelijkheid om het weerstandsvermogen te verhogen in een periode waar de mondiale en verhevigde concurrentie daaraan bijzondere eisen zal gaan stellen.

Dat onder dergelijke omstandigheden de implementatie van een inversificatiestrategie van betekenis zal zijn kon in het voorgaande naar mijn oordeel alleszins aannemelijk worden gemaakt. In potentie immers levert deze strategie verbeterde effectiviteit op, en verdere schaalvoordelen bij de uitgebouwde kernactiviteiten, terwijl ook de afstotingen in dit verband hun opbrengst hebben zoals aangegeven in hoofdstuk 10.

De vraag naar de werkzaamheid van de inversificerende strategie kan aldus op basis van deductie positief worden beantwoord, onder de clausulering "ceteris paribus". Empirische toetsing is vrijwel onmogelijk omdat op termijn onmogelijk nog een causaal verband kan worden gelegd tussen één bepaald effect (hier: verlaging van de procentuele omzetkosten) en één oorzaak (hier: het inversificerend handelen).

11.3. Empirische observaties (de groeisnelheid)

Gezien de inhoud van de inversificatietheorie die in het voorgaande werd ontwikkeld, moet verwacht worden dat inversificatie niet gericht is op het verhogen van de groeisnelheid van de onderneming als geheel. Ceteris paribus zou derhalve aan het eind van de onderzochte periode geen hogere groeisnelheid te verwachten zijn dan aan het begin van de onderzochte periode, toen hetzij nog niet geïnversificeerd werd, hetzij de inversificatie nog geen effect kon sorteren vanwege de korte tijdsduur die er op volgde.

Het element van de groeisnelheid kan voor twee perioden gemakkelijk gemeten worden, waarbij evenwel het probleem optreedt dat de waargenomen ontwikkeling door zeer veel omgevingsfactoren is beïnvloed. Daarom is een causaal verband tussen het effect (de niet gestegen groeisnelheid) en het handelen (inversificatie) onmogelijk te leggen.

2 Vgl. Unilever, verslag over 1989 p. 3.

3 Vgl. Timmer 1990 p. 1.

4 Timmer 1990 p. 5 merkt op "The Philips world market share has declined substantially. If we had been able to maintain our relative positions from the early eighties, we should have a turnover today of 100 billion guilders, as against 57 billion guilders in reality!".

5 Vgl. Timmer 1990 p. 11.

Interessant is niettemin dat de groeicijfers van Akzo, Philips en Unilever⁶ nu ook weer niet een beeld vertonen dat niet of nauwelijks met de inversificatietheorie te rijmen zou zijn.

Vanaf de aanvang van de onderzochte periode (1977) tot aan het laatste jaar dat voor deze studie nog kon worden meegenomen (1989) zijn de genoemde ondernemingen in termen van netto omzetten ⁷gegroeid zoals weergegeven in tabel 47.⁸

Wanneer men op basis van deze cijfers twee perioden onderscheidt (1977 t/m 1980) en (1986 t/m 1989) en nagaat hoe hoog per onderneming de gemiddelde groei per jaar in de beide perioden was⁹ blijken waarden gevonden te worden die bepaaldelijk niet op een versnelling van de groei in de tweede periode duiden.¹⁰ Men vindt de waarden zoals genoteerd in tabel 48.

Tabel 47 Verkoopcijfers Akzo, Philips en Unilever 1977-1989.

jaar	Akzo (netto omzet)	Philips (leveringen)	Unilever (netto omzet)
1977	10.433	31.164	
1978	10.666	32.658	
1979	12.015	33.238	
1980	12.453	36.536	
1981	14.476	42.411	
1982	14.153	42.991	
1983	15.085	46.515	
1984	16.520	53.804	66.791
1985	18.010	60.045	66.771
1986	15.615	55.037	55.363
1987	15.535	52.715	55.111
1988	16.581	56.079	61.961
1989	18.736	57.224	66.285

6 Shell blijft in het volgende buiten beschouwing omdat deze onderneming nauwelijks gediversificeerd heeft en daardoor ook geen typische inversificatie effecten te zien kan geven.

7 NB voor het geval van Unilever zijn de omzetcijfers pas van en met 1985 in netto termen gegeven.

8 Bron: geconsolideerde jaarrekeningen.

9 Er zijn twee perioden van ieder vier jaar gekozen. Deze keuze hangt samen met hetgeen in noot 7 werd opgemerkt over Unilever. Bovendien blijft nu het jaar 1985 buiten beschouwing waarin de \$ koers ten opzichte van 1986 in guldens aanzienlijk hoger was.

10 Voor Philips en Unilever is het gestelde ook zonder toelichting wel duidelijk. Voor Akzo moet worden opgemerkt dat statistisch-theoretisch de beide groeivoeten niet significant verschillen.

Tabel 48 Gemiddelde meetkundige groei in twee perioden 1977 t/m 1980 en 1986 t/m 1989.

	eerste periode	tweede periode
Akzo	$\sqrt[3]{\frac{12.453}{10.433}} = 6,1\%$	$\sqrt[3]{\frac{18.736}{15.615}} = 6,3\%$
Philips	$\sqrt[3]{\frac{36.536}{31.164}} = 5,4\%$	$\sqrt[3]{\frac{27.224}{55.037}} = 1,3\%$
Unilever	$\sqrt[3]{\frac{56.302}{43.714}} = 8,8\%$	$\sqrt[3]{\frac{66.285}{55.363}} = 6,2\%$

11.4. Empirische observaties (de procentuele omzetkosten)

De kosten van de omzet, uitgedrukt in procenten van de netto omzet, hebben zich bij de inversificerende ondernemingen volgens de jaarverslagen ontwikkeld zoals hieronder weergegeven in tabel 49.¹¹

¹¹ Ik bepaal mij hier tot de kosten van de integrale netto omzet. Wanneer men de ontwikkeling differentieel benadert ontstaat een hectisch beeld dat zich niet gemakkelijk voor interpretatie leent.

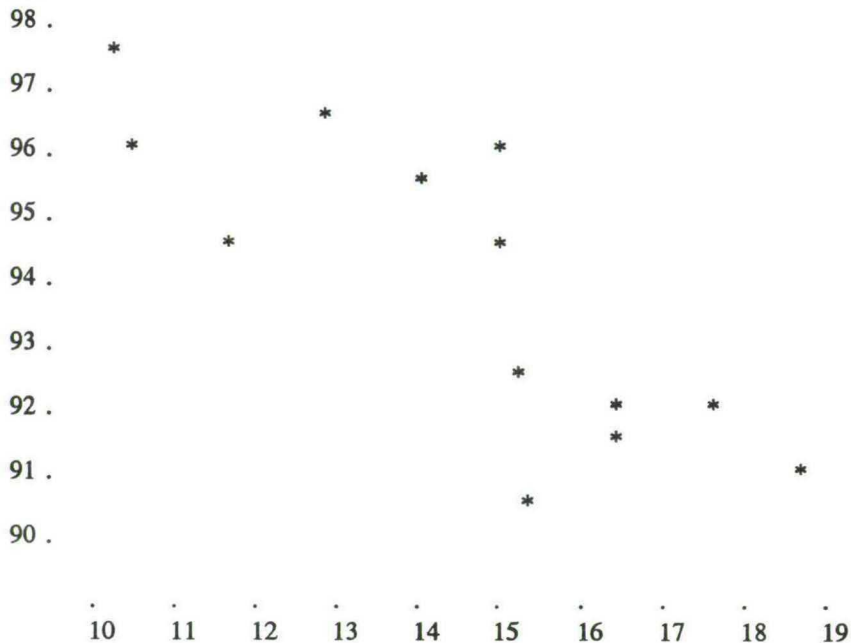
Tabel 49 Omzetkosten in procenten van de netto omzet/leveringen

	Akzo	Philips (leveringen)	Unilever
1977	97,7	93,1	-
1978	96,1	93,2	-
1979	94,3	94,6	-
1980	96,7	95,7	-
1981	96,1	94,8	-
1982	96,5	95,0	-
1983	94,4	94,0	-
1984	91,9	93,5	-
1985	91,9	94,9	94,3
1986	90,6	94,2	93,4
1987	92,4	95,9	91,7
1988	91,4	95,7	91,1
1989	90,9	96,0	90,8

Bij de in tabel 49 gegeven cijfers moet met nadruk worden vermeld dat die niet vergelijkbaar zijn, onder meer niet omdat Philips de winst berekent op basis van actuele waarden, terwijl de beide andere ondernemingen met historische kosten calculeren. Voor Unilever zijn slechts cijfers van en met 1985 genoteerd omdat voordien de omzet daar in bruto termen werd genoteerd.

Wanneer men op basis van de aangetroffen cijfers voor een onderneming als Akzo de ontwikkeling van de omzetkosten grafisch voorstelt, ontstaat een beeld als in figuur 11.

omzetkosten in %
netto omzet



Netto omzet in Hfl mrd

Figuur 11 Akzo omzetten en omzetkosten 1977-1989

Uit de grafische voorstelling blijkt dat bij Akzo duidelijk een daling van de procentuele omzetkosten heeft plaatsgehad¹² die - ceteris paribus - met behulp van de hier ontwikkelde inversificatietheorie verklaard zou kunnen worden. Duidelijk is dat een onderneming als Unilever over de beschouwde jaren 1985 t/m 1989 een vergelijkbare ontwikkeling te zien gaf. De procentuele omzetkosten daalden daar systematisch van 94,3% tot 90,8%.

Bij Philips kan helaas een dergelijk positief effect niet worden waargenomen. Daar is sedert 1984 veeleer een stijging van de procentuele omzetkosten waar te nemen. Volgens de in hoofdstuk 2 gemaakte vooronderstellingen zou dit kunnen duiden op onvoldoende managementkwaliteit; een diagnose die meer expliciet is gesteld door de

¹² Regressieanalyse van de omzet en kostengegevens levert als geschatte regressielijn op: $\text{Omzetkosten} = 105,4 - 0,0007888 * \text{netto omzet}$ (omzetkosten in % van netto omzet, netto omzet in Hfl mln). Op te merken valt dat onder de gebruikelijke veronderstellingen ten aanzien van de storingsterm, (onderling onafhankelijk, identiek normaal verdeeld) de dalingscoëfficiënt significant van 0 afwijkt (t waarde -/4.85 bij 11 vrijheidsgraden, $p < 0,001$). Ik dank voor deze berekening drs. A. Plaisier.

huidige president van het concern.¹³

11.5. Empirische observaties (de risicospreiding).

De gedachte dat ook na inversificatie een zekere mate van risicospreiding behouden blijft kan langs twee wegen onderbouwd worden.

In de eerste plaats blijft de onderneming ook na inversificatie op een aantal verschillende terreinen werkzaam, zodat daardoor bijvoorbeeld op het gebied van de technologische expertise een aantal verschillende bases in stand worden gehouden. Daarbij behoort dan vanzelfsprekend ook een aantal functionele markten.

In de tweede plaats heeft de horizontale uitbouw van de resterende kernactiviteiten op zich een risicospreidend effect. Dit kan gemakkelijk worden geïllustreerd aan de hand van de ontwikkeling van bijvoorbeeld de omzetverdeling naar bestemming. Voor Akzo kunnen op dit punt de cijfers worden gegeven zoals vermeld in tabel 50.¹⁴

Tabel 50 Akzo % netto omzet naar bestemming

	1980	1989
Nederland	12	9
BRD	18	15
Overig Europa	38	36
Noord Amerika	19	22
Overige markten	14	18

Duidelijk blijkt hoeveel minder het accent op Nederland en Duitsland is komen te liggen en hoezeer het belang van Noord Amerika en overige markten aan gewicht heeft gewonnen. De afhankelijkheid van ontwikkelingen in de Europese markten is volgens deze cijfers gedaald van 68% naar 60%. Voor een onderneming als Unilever kon eerder in hoofdstuk 2 een vergelijkbare ontwikkeling worden beschreven.

Voor Philips kan de ontwikkeling worden geschetst zoals weergegeven in tabel 51.¹⁵

¹³ Vgl. Timmer 1990

¹⁴ Vgl. Akzo jaarrekening over 1989 p. 70.

¹⁵ Bron: jaarverslag 1980 en 1989.

Tabel 51 Philips % leveringen naar bestemming

	1980	1989
Nederland	26	22
Europa excl. Ned.	50	42
USA en Canada	12	18
Latijns Amerika	5	5
Afrika	1	1
Azië	4	11
Australië en Nieuw Zeeland	2	1

11.6. Modelmatige voorstelling van essenties

In de neo klassieke theorie van het producentengedrag pleegt de problematiek van de substitutie van produktiefactoren behandeld te worden door gebruik te maken van concepten als isokostenlijnen en isoquanten.

In het volgende wordt nagegaan of op een vergelijkbare wijze de essentie van het inversificatieverschijnsel kan worden beschreven in termen van zowel het handelen als de effecten daarvan.

Voor dit doel kan allereerst worden opgemerkt dat bij inversificatie factorsubstitutie plaats heeft binnen een variabele budgetrestrictie die wordt gevormd door de in geld uitgedrukte waarde van de procentuele omzetkosten. Doel van de exercitie zal zijn een bepaalde groeivoet te handhaven en een bepaalde mate van risicospreiding, bij gereduceerde procentuele omzetkosten.

De substitutie houdt in dat van één produktiefactor het aantal ingezette eenheden wordt verminderd, terwijl van de andere produktiefactor het aantal ingezette eenheden wordt uitgebreid. In de inversificerende praktijk betekent dit dat het aantal ingezette produktsoorten wordt verminderd. Wanneer men op grond van de beschouwingen in hoofdstuk 7 benadrukt dat achter ieder verschillend produkt een verschillende technologische basis ligt, zou - in aansluiting bij de benadering van Penrose¹⁶ - opgemerkt kunnen worden dat het aantal Technologische expertise gebieden (T) wordt gereduceerd. Daarmee worden technologie-gebieden bedoeld die onder meer d.m.v. R&D kosten worden gevoed. Op grond van de beschouwingen in hoofdstuk 7 moet worden verwacht dat een reductie van de aantallen T niet kan leiden tot een evenre-

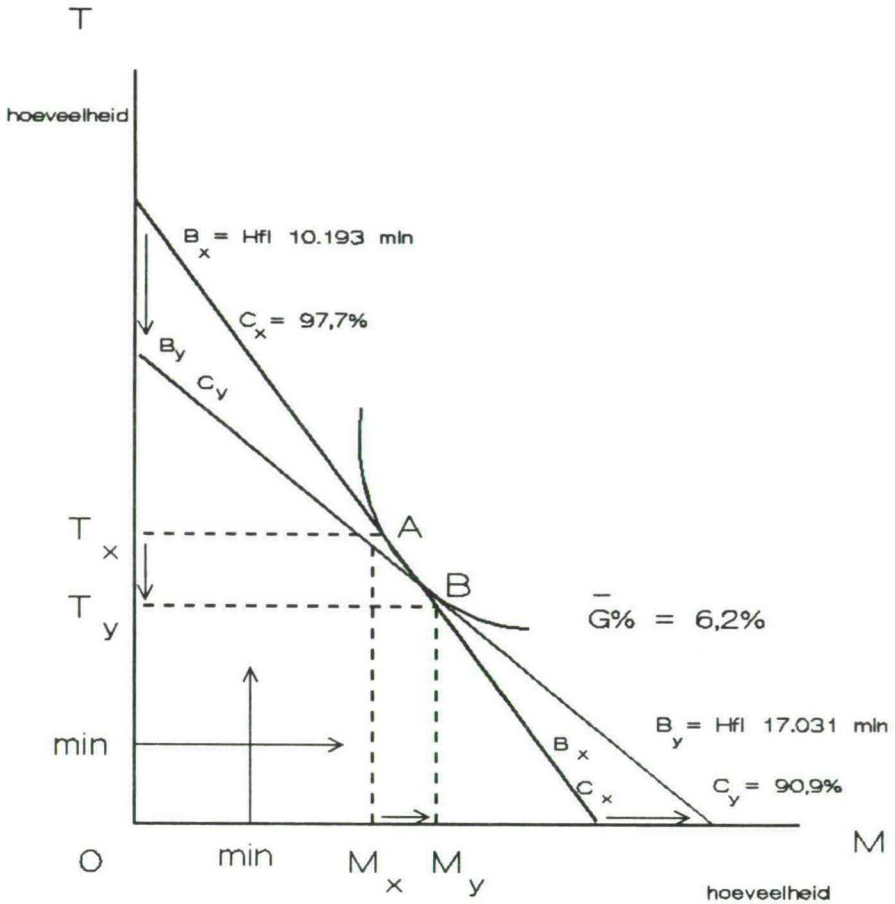
16 Eerder werd al aandacht gegeven aan de omstandigheid dat Ansoff produkten en markten opvat als de factoren die tezamen groei zullen moeten bewerkstelligen. Vgl. eerder hoofdstuk 6. Een vergelijkbare benadering, in termen van het gehanteerde abstractieniveau, kan worden aangetroffen bij mevrouw Penrose: "In a competitive and technologically progressive industry, a firm (...) can maintain its position (...) only if it is able to develop an expertise in technology and marketing (...) regardless of the number of products a firm produces" vgl. Penrose 1972 p. 132.

dige reductie van het T-deel van het totale kostenbudget. Indien na inversificatie min of meer constant gebleven T kosten voor een geringer aantal T's ter beschikking staat kan in economisch opzicht worden gesproken van een prijsstijging van zoiets als een gemiddelde T. Deze prijs is weliswaar geen objectief gegeven marktprijs maar geeft wel de noodzakelijk geachte kosten weer. Voor een eenvoudige grafische presentatie zal verondersteld worden dat de aantallen T homogeen zijn, in die zin dat iedere T eenzelfde prijs heeft.

De in het kader van inversificatie plaats hebbende reductie van het aantal T's gaat gepaard met een reductie van het aantal functionele markten waarop de onderneming opereert.

Ter (over)compensatie wordt echter - met het oog op de doelcomponent groei - voor de resterende T's het aantal geografische markten uitgebreid en worden bestaande markten intensiever bewerkt. Netto is in deze zin sprake van een uitbreiding van de marktfactor M. Als deze uitbreiding tot stand kan worden gebracht voor de prijs van een minder dan proportioneel stijgend M-budget duidt dit in een economische zin op een prijsverlaging van de - hier eenvoudigheidshalve - homogeen gedachte eenheden M. Volgens de beschouwingen in hoofdstuk 7 en 10 zal dit doorgaans het geval zijn.

Wanneer het voorgaande voor een onderneming als Akzo in beeld wordt gebracht kunnen de essenties worden weergegeven als in figuur 12.



Figuur 12 Essenties inversificatie (Akzo).

Achter de figuur ligt een eenvoudig model waarin is verondersteld dat Technologische bases en markten de uiteindelijke "productiefactoren" zijn van de groei van een onderneming, zodat geldt: $G = f(T, M)$.¹⁷

¹⁷ Terecht merkt Hamminga op: "Ability to draw a diagram" is in many economists' articles a motive to use this kind of dimensional assumptions: let us suppose that there are only two factors of production" vgl. Hamminga 1983 p. 20. In het verlengde hiervan ligt de even dwaze als noodzakelijke veronderstelling inzake de deelbaarheid en homogeniteit van de productiefactoren. Het blijft behelpen met modellen.

De figuur bedoelt samen te vatten:

- Dat factorsubstitutie binnen bepaalde grenzen (aangegeven door de "min" lijnen) mogelijk is omdat geen technisch bepaalde standvastige verhoudingen bestaan. Dit correspondeert met hetgeen in hoofdstuk 6 werd afgeleid met betrekking tot de effectiviteit van inversificatie en diversificatie inzake een te realiseren groeisnelheid.
- Dat risicospreiding behouden blijft. De afstoting van een aantal T's wordt gecompenseerd met de netto uitbouw van het aantal M's. Dit correspondeert met hetgeen in hoofdstuk 2 werd afgeleid met betrekking tot de bases van risicospreiding.
- Dat inversificatie niet als kenmerkend doel zal hebben de gemiddelde jaarlijkse groeivoet te verhogen. De effecten spelen zich daarom af op één en dezelfde isoquant: $\bar{G} = 6,2\%$.¹⁸ Dit correspondeert met hetgeen in hoofdstuk 6 werd afgeleid inzake de effectiviteit en de efficiency van inversificatie en diversificatie.
- Dat inversificatie gericht zal zijn op het verlagen van de procentuele omzetkosten. Bij een stijgend totaalbudget $B_x \rightarrow B_y$, dalen de procentuele omzetkosten (C_x en C_y) van 97,7% in 1977 naar 90,9% in 1989. Wanneer men op dit punt niet de uiterste jaren neemt, doch het rekenkundig gemiddelde van twee vier-jaars perioden, valt een daling te meten van 96,2% in de eerste periode naar 91,3% in de laatste periode.
Dit correspondeert met de in hoofdstuk 6 en 7 afgeleide verwachtingen inzake de effectiviteit en efficiency van horizontale groei, alsmede met de in hoofdstuk 10 genoemde opbrengst van afstotingen.
- Dat de factorsubstitutie begrepen kan worden als reactie op een veranderende prijsverhouding van de inputs T en M. De budgetlijn B_x is geworden tot B_y die een kleinere hellingshoek met de M-as maakt. Dit correspondeert met de in de hoofdstukken 6 en 7 gemaakte opmerkingen inzake de economische mogelijkheid van horizontale groei, en de opmerkingen inzake de kostenstijging van de R&D activiteit.

11.7. Tot slot

In deze studie werd getracht een economische theorie van de inversificatie te ontwik-

¹⁸ De isoquant kan worden opgevat als de grafische voorstelling van de meetkundige plaats van alle factorcombinaties die eenzelfde bruto resultaat opleveren. Vgl. bv Van der Schroeff 1955. De isoquant is in feite een contourlijn, die het driedimensionale verband tussen G, T en M terugbrengt tot twee dimensies. Vgl. nader Van de Klundert 1978 p. 54.

kelen die behoort tot de familie Y, in die zin dat de inversificatie wordt begrepen als een reactie op veranderde, en veranderende, omstandigheden. De benadering ging daarmee uit van het evidente gegeven dat het strategievraagstuk een contingentieprobleem is, waarbij het er - in de woorden van Mintzberg - om gaat een zodanig beleid te implementeren dat naar verwachting "most appropriate" zal zijn "under a specific set of conditions".¹⁹

Ik meen te hebben vastgesteld dat de inversificatiebeweging verklaard kan worden vanuit de toegenomen mogelijkheden die zijn ontstaan voor de horizontale groei, en vanuit de noodzaak om van die mogelijkheden gebruik te maken. Dat deze vorm van groei gepaard gaat met afstoting van niet langer tot de kernactiviteiten gerekende bedrijven kan begrepen worden vanuit de opbrengsten die daaraan voor de resterende entiteit verbonden is.

Inversificatie is in deze theorie dus begrepen als specifiek gedrag van een bepaald soort ondernemingen in een bepaalde context.

Dit laatste brengt mee dat op voorhand mag worden verwacht dat er ondernemingen zullen bestaan die de drang tot inversificatie niet of nauwelijks voelen. Met name zal ook thans nog een drang tot diversificatie kunnen worden aangetroffen bij die ondernemingen die zich bezorgd maken over de eenzijdigheid van hun activiteitenpakket. Te meer zal diversificatie in die omstandigheden in overweging worden genomen indien de bestaande activiteiten van zodanige (externe) omvang zijn dat de verdere uitbouw daarvan uit een oogpunt van de gewenste effectiviteit en efficiency niet de hoogste prioriteit behoeft te hebben. Van de onderzochte ondernemingen voldoet Shell aan de gestelde voorwaarden, en het is opvallend dat voorzichtige geluiden in de bedoelde richting bij deze onderneming inderdaad zijn te beluisteren.²⁰

Wanneer de inversificatie wordt begrepen als een reactie op veranderende omstandigheden, kan - tot slot - worden benadrukt dat ooit de diversificatie weer aan populariteit kan winnen. Indien immers de verhoudingen zich zo zouden wijzigen dat de mogelijkheden tot horizontale uitbouw van de kernactiviteiten aanzienlijk zouden verminderen, zullen naar groei strevende ondernemers ongetwijfeld de basis van hun onderneming weer verbreden. Ondernemers reageren ook in dit verband op prijssignalen.

Moge ons bespaard blijven dat de laatstbedoelde ontwikkeling wederom verklaard zou worden uit zoiets als de "collectieve verlichting" van ondernemers.

¹⁹ Vgl. Mintzberg 1979 p. 11.

²⁰ "Ondanks dit vertrouwen in de toekomst van onze voornaamste bedrijfsactiviteit is het verstandig ons te ontwikkelen op andere terreinen waar onze vakkennis kan worden aangewend. Ook is het verstandig ons niet hals over kop in nieuwe activiteiten te storten. Beter is het behoedzaam te werk te gaan en de speciale kenmerken van deze niet traditionele bedrijfsactiviteiten goed te begrijpen alvorens hen geleidelijk verder te ontwikkelen - vooropgesteld dat zij voldoende vooruitzichten bieden" aldus Shell, verslag over 1986 p. 2.

BIJLAGEN

Bijlage 1 Historische prestatie Akzo-divisies 1977-1989

In deze bijlage zijn de gegevens en berekeningen genoteerd die ten grondslag liggen aan de in hoofdstuk 9 gemaakte opmerkingen inzake de historische prestatie van de afzonderlijke divisies van Akzo. De gegevens zijn ontleend aan de geconsolideerde jaarrekeningen Akzo. De gemiddelde omzetkosten in procenten van de netto omzet, zijn afgeleid uit wat bij Akzo wordt genoemd: het bedrijfsresultaat in % van de netto divisieomzet. Bij een aantal divisies was het niet mogelijk de gehele periode van 1977 tot en met 1989 te karakteriseren, hetzij doordat de gehele activiteit was gestaakt (zoals bij consumentenprodukten), hetzij doordat vanaf een bepaald jaar een zodanige variatie in de omschrijving van de inhoud van een divisie heeft plaatsgehad dat tijdvergelijking niet langer zinvol zou zijn. In termen van het aantal groeijaren, de meetkundig gemiddelde groeivoet en de gewogen gemiddelde omzetkosten kunnen de Akzo divisies worden gekarakteriseerd zoals hieronder vermeld.

Chemische vezels

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % van netto omzet
1977	3598	102,4
1978	3567	99,7
1979	3852	98,1
1980	3782	104,5
1981	4678	99,3
1982	4359	100,4
1983	4526	96,7
1984	5035	94,0
1985	5226	94,4
1986	3443	92,0
1987	3161	98,4
1988	-	-
1989	-	-

- A. Aantal groeijaren over de gehele periode (max 10) = 5.
- B. Aantal groeijaren voorafgaand aan het jaar van de majeure acquisitie (max 9) = 5.
- C. Aantal groeijaren voorafgaand aan het jaar van de majeure afstoting (max 9) = 5.
- D. Meetk. gemidd. groeipercentage over de gehele periode = $\pm 1,3\%$.
- E. Meetk. gemidd. groeipercentage voorafgaand aan het jaar van de majeure acquisitie = $\pm 0,5\%$.
- F. Meetk. gemidd. groeipercentage voorafgaand aan het jaar van de majeure afstoting = $\pm 0,5\%$.
- G. Gewogen gemiddelde omzetkosten over de gehele periode = $98,0\%$.
- H. Gewogen gemiddelde omzetkosten voorafgaand aan het jaar van de majeure acquisitie = $98,0\%$.
- I. Gewogen gemiddelde omzetkosten voorafgaand aan het jaar van de majeure afstoting = $98,0\%$.

Chemische produkten

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % netto omzet
1977	2998	96,3
1978	2916	95,8
1979	3481	92,7
1980	3549	94,8
1981	4011	96,9
1982	3817	97,7
1983	4097	95,3
1984	4800	91,6
1985	5155	90,8
1986	4332	90,3
1987	4651	89,9
1988	6020	88,4
1989	-	-

Legende als bij chemische vezels:

- A. = 8 (max 11)
- B. = 6 (max 9)
- C. = 6 (max 9)
- D. = 6,5 %
- E. = 4,2 %
- F. = 4,2 %
- G. = 93,0 %
- H. = 93,9 %
- I. = 93,9 %

Coatings

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % netto omzet
1977	975	95,4
1978	1049	93,9
1979	1221	92,0
1980	1432	92,3
1981	1513	92,7
1982	1572	93,8
1983	1796	92,0
1984	1973	92,7
1985	2171	94,0
1986	2314	94,3
1987	2415	93,2
1988	2794	92,5
1989	3659	92,3

Legende als bij chemische vezels:

- A. = 12 (max 12)
- B. = 9 (max 9)
- C. = 9 (max 9)
- D. = 11,7%
- E. = 10,1%
- F. = 10,1%
- G. = 93,0%
- H. = 93,3%
- I. = 93,3%

Farmaceutische Produkten

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % netto omzet
1977	1099	87,9
1978	1211	98,4
1979	1274	89,5
1980	1320	89,0
1981	1484	87,2
1982	1563	85,1
1983	1647	84,2
1984	1849	83,5
1985	2138	83,4
1986	2239	84,4
1987	2218	85,1
1988	2412	86,1
1989	2647	85,5

Legende als bij chemische vezels:

- A. = 11 (max 12)
- B. = 9 (max 9)
- C. = 9 (max 9)
- D. = 7,6 %
- E. = 8,2 %
- F. = 8,2 %
- G. = 86,3 %
- H. = 86,6 %
- I. = 86,6 %

Consumenten Produkten

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % netto omzet
1977	611	97,4
1978	696	95,5
1979	725	95,7
1980	869	95,4
1981	1013	95,1
1982	1055	95,5
1983	1080	94,5
1984	1302	94,7
1985	1677	94,8
1986	1453	93,7
1987	1366	93,6
1988	-	-
1989	-	-

Legende als bij chemische vezels:

- A. = 8 (max 10)
- B. = 8 (max 9)
- C. = 8 (max 9)
- D. = 8,4%
- E. = 10,1%
- F. = 10,1%
- G. = 94,9%
- H. = 95,0%
- I. = 95,0%

Overige Produkten

jaar	netto omzet in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % netto omzet
1977	1274	93,7
1978	1349	92,1
1979	1595	91,7
1980	1670	93,1
1981	1959	95,5
1982	1976	97,4
1983	2142	97,0
1984	1826	90,8
1985	1903	90,0
1986	2079	90,1
1987	1974	93,8
1988	-	-
1989	-	-

Legende als bij chemische produkten:

- A. = 8 (max 10)
- B. = 8 (max 9)
- C. = 8 (max 9)
- D. = 4,5 %
- E. = 5,6 %
- F. = 5,6 %
- G. = 93,3 %
- H. = 93,2 %
- I. = 93,2 %

Bijlage 2 Historische prestatie Philips-divisies 1977-1989

In deze bijlage zijn de gegevens en berekeningen genoteerd die ten grondslag liggen aan de in hoofdstuk 9 gemaakte opmerkingen inzake de historische prestatie van de afzonderlijke divisies van Philips. De gegevens zijn ontleend aan de geconsolideerde jaarrekeningen Philips. De gemiddelde omzetkosten in procenten van de omzet zijn afgeleid uit wat bij Philips wordt genoemd het bedrijfsresultaat in procenten van leveringen. Bij de interpretatie van de rekenuitkomsten moet bedacht worden dat in de loop van de tijd de divisie-inhoud (in termen van het activiteitenpakket waarvoor de divisie verantwoordelijkheid draagt) enige wijziging kan hebben ondergaan.

In termen van het aantal groeijaren, de meetkundig gemiddelde groeivoet en de gewogen gemiddelde omzetkosten kunnen de Philips divisies worden gekarakteriseerd zoals hieronder vermeld.

Licht

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % van leveringen
1977	3200	90,5
1978	3338	90,4
1979	3818	90,2
1980	3951	92,2
1981	4531	93,4
1982	4736	91,2
1983	6405	89,9
1984	7531	89,5
1985	7976	88,6
1986	6842	92,1
1987	6557	90,5
1988	6974	88,9
1989	7573	89,9

- A. Aantal groeijaren over de gehele periode (max 12) = 10
- B. Aantal groeijaren tot majeure acquisitie (max 3) = 3
- C. Aantal groeijaren tot majeure afstoting (max 10) = 8
- D. Meetk. gemidd. groeipcentage gehele periode = 7,4%
- E. Meetk. gemidd. groeipcentage tot majeure acquisitie = 7,3%
- F. Meetk. gemidd. groeipcentage tot majeure afstoting = 7,4%
- G. Gewogen gemidd. omzetkosten % gehele periode = 90,4%
- H. Gewogen gemidd. omzetkosten % tot majeure acquisitie = 90,9%
- I. Gewogen gemidd. omzetkosten % tot majeure afstoting = 90,6%

Consumentenelectronica

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % leveringen
1977	10000	91,9
1978	10649	91,6
1979	9517	95,6
1980	9829	96,9
1981	12142	96,3
1982	12024	99,1
1983	11936	101,6
1984	12670	103,3
1985	16906	99,8
1986	17040	95,8
1987	16793	95,9
1988	25287	96,7
1989	23836	95,4

Legende als bij licht:

A. (max 12) = 7

B. (max 3) = 2

C. (max 10) = 6

D. = 7,5%

E. -/- 0,6%

F. = 5,3%

G. = 96,9%

H. = 93,9%

I. = 97,3%

Prof. Systemen

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % leveringen
1977	7973	95,2
1978	8694	93,6
1979	9729	92,7
1980	11430	94,2
1981	12811	93,7
1982	13875	93,0
1983	14673	92,2
1984	16285	91,8
1985	17850	91,7
1986	16037	92,8
1987	14653	95,8
1988	15359	97,6
1989	16211	99,8

Legende als bij licht:

A. (max 12) = 10

B. (max 3) = 3

C. (max 10) = 8

D. = 6,1%

E. = 12,8%

F. = 6,3%

G. = 94,2%

H. = 93,9%

I. = 93,2%

Ind. Toelevering

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % leveringen
1977	5960	93,7
1978	6172	96,6
1979	6065	100,3
1980	6875	100,7
1981	8053	101,4
1982	7880	100,3
1983	8642	93,8
1984	11319	89,3
1985	11620	99,6
1986	11245	97,7
1987	10807	99,1
1988	11199	96,8
1989	12130	101,0

Legende als bij licht:

A. (max 12) = 8

B. (max 3) = 2

C. (max 10) = 6

D. = 6,1%

E. = 4,9%

F. = 6,1%

G. = 97,7%

H. = 97,9%

I. = 97,3%

Huishoudelijke Apparaten

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % leveringen
1977	3322	90,3
1978	3485	90,8
1979	3793	91,6
1980	4310	91,0
1981	5100	90,2
1982	5160	91,1
1983	5107	91,6
1984	6118	94,3
1985	6644	94,0
1986	6295	96,3
1987	6333	94,8
1988	-	-
1989	-	-

Legende als bij licht:

A. (max 10) = 8

B. (max 3) = 3

C. (max 10) = 8

D. = 6,7%

E. = 9,1%

F. = 6,7%

G. = 92,7%

H. = 90,9%

I. = 92,7%

Diversen

jaar	omzet uit leveringen in Hfl mln	gemiddelde omzetkosten in % leveringen
1977	3414	94,1
1978	3173	92,6
1979	3217	92,1
1980	2944	92,5
1981	2874	91,9
1982	2486	92,1
1983	2990	95,2
1984	3350	94,2
1985	3272	93,9
1986	2160	86,2
1987	1796	92,1
1988	1396	91,8
1989	2036	92,0

Legende als bij licht:

- A. (max 12) = 4
- B. (max 3) = 1
- C. (max 10) = 3
- D. = -/- 4,2%
- E. = -/- 4,8%
- F. = -/- 6,2%
- G. = 92,6%
- H. = 92,9%
- I. = 92,7%

Bijlage 3 Historische prestatie Shell-divisies 1977-1989

In deze bijlage zijn de gegevens en berekeningen genoteerd die ten grondslag liggen aan de in hoofdstuk 9 gemaakte opmerkingen inzake de historische prestatie van de afzonderlijke divisies van Shell. De gegevens zijn ontleend aan de geconsolideerde jaarrekeningen Shell. De omzetcijfers zijn gegeven in bruto termen en gemeten in £. Vanwege frequente herberekening door Shell heeft de zin van onderlinge vergelijking zijn grenzen. De gemiddelde omzetkosten, in de kolommen drie, zijn berekend op basis van de gepubliceerde netto divisieresultaten die hier in kolom twee zijn genoteerd.

In termen van het aantal groeijaren, de meetkundig gemiddelde groeivoeten de gewogen gemiddelde omzetkosten kunnen de Shell-divisies worden gekarakteriseerd zoals hieronder vermeld.

Olie en Gas

jaar	bruto omzet in £ mln	bedrijfsresultaat in £ mln	gemiddelde omzet- kosten in % bruto omzet
1977	19742	1576	92,0
1978	19810	1401	92,9
1979	23930	2749	88,5
1980	28412	2672	90,6
1981	34919	2849	91,8
1982	50094	2801	94,4
1983	55463	3229	94,2
1984	65802	3703	94,4
1985	64764	3626	94,4
1986	48051	2487	94,8
1987	51755	2441	95,3
1988	47032	2190	95,3
1989	55007	2645	95,2

Legende:

- A. Aantal groeijaren over de gehele periode (max 12) = 9
- B. Aantal groeijaren tot majeure acquisitie (max 1) = 1
- C. Aantal groeijaren tot majeure afstoting (max 10) = 8
- D. Meetk. gemidd. groeipercentage periode = 8,9%
- E. Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure acquisitie = 0,3%
- F. Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure afstoting = 10,1%
- G. Gewogen gemidd. omzetkosten % gehele periode = 93,9%
- H. Gewogen gemidd. omzetkosten tot majeure acquisitie = 92,5%
- I. Gewogen gemidd. omzetkosten tot majeure afstoting = 93,6%

Chemie

jaar	bruto omzet in £ mln	bedrijfsresultaat in £ mln	gemiddelde omzet- kosten in % bruto omzet
1977	2302	112	95,1
1978	2406	74	96,9
1979	3109	278	91,1
1980	3187	4	99,9
1981	3945	(20)	100,5
1982	4445	(29)	100,7
1983	5427	127	97,7
1984	6309	299	95,3
1985	6716	205	96,9
1986	6180	462	92,5
1987	6608	761	88,5
1988	6927	1018	85,3
1989	7272	971	86,6

Legende als bij olie en gas: () = negatief

A. (max 12) = 11

B. (max 1) = 1

C. (max 10) = 9

D. = 10,1%

E. = 4,5%

F. = 11,1%

G. = 93,4%

H. = 96,0%

I. = 95,5%

Steenkool

jaar	bruto omzet in £ mln	bedrijfsresultaat in £ mln	gemiddelde omzetkosten in % bruto omzet
1977	32	(30)	193,8
1978	55	(18)	132,7
1979	130	(33)	125,4
1980	189	(19)	110,1
1981	329	52	84,2
1982	392	44	88,8
1983	462	(12)	102,6
1984	578	12	97,9
1985	609	(34)	105,6
1986	460	18	96,1
1987	530	(31)	105,8
1988	660	40	93,9
1989	793	76	90,4

Legende als bij olie en gas:

- A. (max 12) = 11
- B. (max 1) = 1
- C. (max 10) = 9
- D. = 30,7%
- E. = 71,9%
- F. = 32,4%
- G. = 98,8%
- H. = 155,2%
- I. = 101,4%

Metalen

jaar	bruto omzet in £ mln	bedrijfsresultaat in £ mln	gemiddelde omzet- kosten in % bruto omzet
1977	597	-	-
1978	613	(2)	100,3
1979	770	23	97,0
1980	720	13	98,2
1981	617	(53)	108,6
1982	691	(95)	113,7
1983	790	(91)	111,5
1984	995	(40)	104,0
1985	961	(156)	116,2
1986	772	(44)	105,7
1987	862	18	97,9
1988	1185	109	90,8
1989	1662	168	89,9

Legende als bij Olie en gas: () = negatief

- A. (max 12) = 8
- B. (max 1) = 1
- C. (max 10) = 6
- D. = 8,9%
- E. = 2,7%
- F. = 3,7%
- G. = 101,4%
- H. = 100,3%
- I. = 105,5%

Diversen

jaar	bruto omzet in £ mln	bedrijfsresultaat in £ mln	gemiddelde omzet- kosten in % bruto omzet
1977	60	-	-
1978	61	(30)	149,2
1979	61	0	100,0
1980	63	(16)	125,4
1981	75	(17)	122,7
1982	129	(37)	128,7
1983	122	(32)	126,2
1984	122	(15)	112,3
1985	52	(27)	151,9
1986	84	(13)	115,5
1987	56	-	-
1988	19	-	-
1989	45	-	-

Legende als bij olie en gas. () = negatief, - = geen gegevens beschikbaar.

A. (max 12) = 8

B. (max 1) = 1

C. (max 10) = 7

D. = -/- 2,4%

E. = 1,7%

F. = -/- 0,7%

G. = 124,3%

H. = 149,2%

I. = 124,3%

Bijlage 4 Historische prestatie Unilever divisies 1984-1989

In deze bijlage zijn de gegevens en berekeningen genoteerd die ten grondslag liggen aan de in hoofdstuk 9 gemaakte opmerkingen inzake de historische prestatie van de afzonderlijke divisies van Unilever. De gegevens zijn ontleend aan de geconsolideerde jaarrekening Unilever 1989. De vermelde omzetten zijn aldaar door Unilever voor de beschouwde periode herrekend tot netto cijfers. Eerdere jaren zijn buiten beschouwing gelaten omdat daarvoor geen netto cijfers beschikbaar zijn. De gemiddelde omzetkosten, zoals genoteerd in kolom drie, zijn berekend uit de gepubliceerde cijfers inzake de bedrijfswinst per divisie. De laatste zijn genoteerd in kolom twee.

Aangezien bij Unilever veeleer veel werd afgestoten dan dat er van een majeure afstoting sprake is geweest, worden slechts cijfers over twee perioden berekend: de gehele periode, dan wel de periode voorafgaand aan de majeure acquisitie.

In termen van het aantal groeijaren, de meetkundig gemiddelde groeivoet en de gewogen gemiddelde omzetkosten kunnen de Unilever-divisies worden gekarakteriseerd zoals hieronder vermeld.

Margarine

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in Hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	17100	825	95,2
1985	15828	759	95,2
1986	12019	825	93,1
1987	10771	933	91,3
1988	12385	1096	91,2
1989	14222	1112	92,2

Legende:

- A. = Aantal groeijaren gehele periode (max 5) = 2
 B. = Aantal groeijaren tot majeure acquisitie (max 1) = 0
 C. = -
 D. = Meetk. gemidd. groeipercentage gehele periode = -/- 3,6%
 E. = Meetk. gemidd. groeipercentage tot majeure acquisitie = -/- 7,4%
 F. = -
 G. = Gewogen gemidd. omzetkosten gehele periode = 93,3%
 H. = Gewogen gemidd. omzetkosten tot majeure acquisitie = 95,2%
 I. = -

Wasmiddelen

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in Hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	13734	840	93,9 %
1985	12810	504	96,1 %
1986	12177	614	95,0 %
1987	11964	894	92,5 %
1988	13525	885	93,5 %
1989	14136	1035	92,7 %

Legende als bij Margarine:

A. (max 5) = 2

B. (max 1) = 0

C. -

D. = 0,6 %

E. = -/- 6,7 %

F. -

G. = 93,9 %

H. = 95,0 %

I. -

Toiletartikelen

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in Hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	3637	190	94,8
1985	3432	195	94,3
1986	3389	201	94,1
1987	5028	464	90,8
1988	5893	599	89,8
1989	7114	757	89,4

Legende als bij margarine:

- A. (max 5) = 3
- B. (max 1) = 0
- C. -
- D. = 14,4%
- E. = -/- 5,6%
- F. -
- G. = 91,6%
- H. = 94,6%
- I. -

Chemische Produkten

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	4998	533	89,3
1985	4785	508	89,4
1986	4192	441	89,5
1987	4371	550	87,4
1988	5260	735	86,0
1989	5536	734	86,7

Legende als bij margarine:

A. (max 5) = 3

B. (max 1) = 0

C. -

D. = 2,1%

E. = -/- 4,3%

F. -

G. = 88,0%

H. = 89,3%

I. -

Andere levensmiddelen

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in Hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	16407	1176	92,8
1985	18102	1199	93,4
1986	15517	1148	92,6
1987	16434	1411	91,4
1988	18456	1673	90,9
1989	18926	1881	90,1

Legende als bij margarine:

A. (max 5) = 4

B. (max 1) = 1

C. -

D. = 2,9%

E. = 10,3%

F. -

G. = 91,8%

H. = 93,1%

I. -

Overige Activiteiten

jaar	netto omzet in Hfl mln	bedrijfswinst in Hfl mln	gemiddelde omzet- kosten in % netto omzet
1984	10915	277	97,5
1985	11814	632	94,7
1986	8069	403	95,0
1987	6543	320	95,1
1988	6442	498	92,3
1989	6351	572	91,0

Legende als bij margarine:

- A. (max 5) = 1
- B. (max 1) = 1
- C. -
- D. = -/- 10,3%
- E. = 8,2%
- F. -
- G. = 94,6%
- H. = 96,0%
- I. -

SUMMARY

1. This study concentrates on the phenomenon of - what I have named - "inversification". The word was introduced to denote the opposite of diversification. Thus: firms that inversify indentify some "core business", which they tend to strengthen by acquisitions, and hive off their other businesses.
2. In studying inversifying behavior it was presupposed that firms strive for growth, the spreading of risk, and profitability. It was presumed that the relative importance of each of these factors may vary according to circumstances. Also it was presupposed that the quality of management of all corporations will at any moment be more or less normally distributed. This implies that the potential advantages of a strategy will not always be captured.
3. In the descriptive part of this study it has been demonstrated that Akzo, Philips, and Unilever all inversified. By buying and selling companies, they clearly manipulated the relative importance of their divisions in order to strengthen the core business. Most of these transactions were made with foreign corporations.
4. The phenomenon of inversification has not yet been studied in any depth before. According to Porter inversification makes sense because diversification very often did not.
I have questioned Porter's criterium for successful diversification (does the parent keep the acquisition, or sell it again), and I have disagreed with Porter's theory that managers have learned from their mistakes and have gotten sadder but wiser. Instead, my approach would be to understand inversification as a reaction on changing circumstances.
5. The empirical evidence seems to be that the market for corporations plays a very important role as a vehicle for acquiring and selling companies. Non core businesses are not closed down nor sold to the management, but normally these divestitures are sold to (foreign) competitors. Payment is normally received in cash, not in shares or otherwise.
6. It was demonstrated that horizontal growth is technically and economically possible for corporations, even if they are already very large.
Growth can therefore be realized through diversification as well as inversification. Both strategies are potentially equally effective in this respect.
Inversification through, promises a higher degree of efficiency because of lower costs per unit.
7. Horizontal growth of the core business, it was argued, is not only attractive but may be necessary to bring about a sales volume that will be able to bear costs which are necessary to realize effective and efficient global markets.

technological R&D. It seems plausible that (global) marketing expertise and technological expertise are the outstanding factors in the proces of producing corporate growth.

8. It seems plausible that a mix of several characteristics will discriminate between divisions to hold and divisions to hive off. I argued that corporations will take into account: the past performance of divisions, as well as their actual competitive strength and largeness, and the quality of the market they sell to.
9. The empirical evidence seems to be that only very seldom all characteristics apply together. Strategy clearly involves more than arithmetic. Also one should not always expect managers to behave according to theory.
10. As far as divesture is concerned, exit barriers may exist. Probably the most important is the emotional resistance to hive off essential (historical) divisions of the corporation. The revenue of selling consists in general of money - in several ways - and of management effort. The actual revenue depends on the status of the division sold (profit or loss) as well as on the needs of the remaining entity (easy going or in rough times)
11. Inversification is primarily aimed at reducing the percentage cost of sales of the entire corporation. This is primarily done by strengthening the core business and make is more effective and more efficient through horizontal growth. The revenues of divestures also add to better cost performance of the corporation as a whole.
Both the bahaviour and the effects (*ceteris paribus*) of inversification can be demonstrated with Akzo figures (as in figure 12).

LITERATUURLIJST

AKZO, Jaarverslagen.

Alberts, W. en J.E. Segall (1974), *The Corporate Merger*, Chicago.

Ansoff, H.I. (1968-A), *Corporate Strategy an Analytical Approach to Business Policy for Growth and Expansion*, Harmondsworth.

Ansoff, H.I. (1968-B), A model for diversification, in G.P.E. Clarkson (ed.), *Managerial Economics*, Harmondsworth.

— Ansoff, H.I., (1975), *Ondernemingsstrategie; Analyse van het Ondernemingsbeleid Gericht op Groei en Expansie*, Alphen aan den Rijn/ Brussel.

Ansoff, H.I. and R. Brandenburg (1969), A language for organization design, in E. Jantsch (ed.) *Perspectives of planning; Proceedings of the OECD working symposium on long - range forecasting and planning*, Parijs.

Bain, J.S. (1968), *Industrial organization*, New York.

Barkema, H.G. (1984), Efficiency en beloningsstructuur in de overheids organisatie; Het rapport zelfbeheer en de agency-theorie, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 69, nr. 3458.

Barkema, H.G. (1988), *Variations in Ownership Structure, Managerial Pay Packages and Managerial Effort Across Firms and Industries, an Agency-Theoretic Perspective*, Groningen.

Barnet, R.J. en R.E. Müller (1974), *Global reach; the power of multinational corporations*, New York.

Beath, J., Y. Katsonlacos en D. Ulph (1989), strategic R&D policy, *The economic journal*, vol.99, nr.395.

Beckman, H. (1987), *De jaarrekening; bedrijfseconomische, juridische en fiscale aspecten*, Leiden.

Berle, A.A. and G.C. Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York.

Bernanke, B.S. and J.Y. Campbell (1988), Is there a corporate debt crisis?; *Brookings papers on economic activity*, nr.1, 1988.

— Bilderbeek, J. (1986), *Ondernemingsstrategie, Theorie en Praktijk*, Leiden.

Bolwijn, P.T. en S. Brinkman (1985), verdelen en beheersen; Japanse fabrieken, in T. Kumpe, *Ondernemen in Amerika, Europa en Japan*, Tilburg.

Bondt, R. de, L. Sleuwaegen en R. Veugeters (1988), Innovative strategic groups in multinational industries, *European Economic Review*, vol.32, nr.4, april 1988.

Boswijk, H.K.; J.G. Wissema en W.C.L. Zegveld (1980), *Innovatie langs nieuwe wegen*, Deventer.

Boulding, K.E. (1948), *Economic analysis*, New York.

Bouma, J.L. (1982), *Leerboek der Bedrijfseconomie deel I*, Wassenaar.

Brouwer, M. e.a.(red) (1985), *Ondernemen in Nederland*, Deventer.

Buckley, P. en M. Casson (1987), *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*, Londen.

- Bulcke, D. van den, J.J. Boddewijn, B. Martens en P. Klemmer (1979), Investment and divestment policies of Multinational corporations in Europe, *European Centre for Study and Information on Multinational Corporations*.
- Buningh, C.A.(z.j.), *Management in the 90's*, Utrecht.
- ! Burns, T. en G.M. Stalker (1971), *The management of innovation*, London.
- Buyink, W. e.a. (1983), Industrieel economisch onderzoek: enkele recente ontwikkelingen, *Maandschrift Economie*, jaargang 47, nr 6.
- Caves, R.E. (1988), Industrial organization, corporate strategy and structure, *Journal of economic literature*, vol. 18, maart 1988.
- Caves, R.E. (1982), *Multinational and economic analysis*, Cambridge.
- Cayseele, P. van, en H. Schreuder (1988), Strategiebepaling door ondernemingen: een overzicht, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 73, nr. 3685.
- CBS (1974), *Standaardbedrijfsindeling, deel 2, systematische bedrijfsindeling*, Voorburg.
- Chamberlin, E.H., *The Theory of monopolistic competition; a Reorientation of the Theory of Value*, London.
- Chandler, A.D. jr. (1972), *Strategy and Structure; Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*, Cambridge.
- Channon, D.F. (1974), *The Strategy and Structure of British Enterprise*, Londen.
- Channon, D.F. en M. Jalland (1979), *Multinational Strategic Planning*, Londen.
- Clarke, R. (1985), *Industrial Economics*, Oxford.
- Coase, R.H. (1937), The nature of the firm, *Economica*, nr.4, 1937.
- Commissie Dekker (1987) (Advisory committee on technology policy reinforcement), *Interplay Between Knowledge and Market*, 's-Gravenhage.
- Commissie van de EG, (1985-A), *The European Consumer Electronics Industry; a Study of Concentration, Competition and Competitvity*, Brussel.
- Commissie van de EG (1985-B), *The Community's Pharmaceutical Industry*, Brussel.
- Commissie van de EG (1985-C), *The Insurance in the Countries of the EEC: Structure, Conduct and Performance*, Brussel.
- Commissie van de EG (1987), *Improving Competitiveness and Industrial Structures in the Community*, Brussel.
- Commissie van de EG (1988), *Zeventiende Verslag over het Mededingingsbeleid*, Brussel.
- Cools, C. (1991), Financiële topmanagers over hun vermogens-structuur, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jaargang 65, nr. 3.
- Cyert, R.M. en J.G. March (1963), *A Behavioural Theory of the Firm*, Englewood Cliffs N.J.
- Daems, H. en S.W. Douma (1985), *Concurrentie: Analyse en Strategie*, Deventer.
- Daems, H. en S.W. Douma (1989), *Concurrentiestrategie en Concernstrategie*, Deventer.
- Dale, E. (ed) (1965), *Readings in Management, Landmarks and New Frontiers*, New York.

- Dale, E. en M.J. Kami (1965), Long-range planning, in E. Dale (ed), *Readings in Management, Landmarks and New Frontiers*, New York.
- Damme, M.A. van - van Weele (1987), *Concurreren en Samenwerken bij AKZO*.
- Dean, J. en W. Smith (1974), *Relationships Between Profitability and Size* in Alberts and Segall.
- Delfgaauw, B. (1962), *De Wijsbegeerte van de 20e Eeuw*, Baarn.
- Dessler, G. (1982), *Management Fundaments; Modern Principles and Practices*, Reston.
- Diepenhorst, P.A. (1937), *Grondbeginselen der Economie*, Zutphen.
- Dorp, G.W. van, en D. van Dijk (1985), *Micro-Economie*, Leiden.
- + Douglas, S.P. en Y. Wind (1987), The myth of globalization, *The Columbia Journal of World Business*, vol. 22, nr. 4, winter 1987.
- DSM (1989), *DSM naar de Beurs*, Heerlen.
- Dyas, G.P. (1972), *The Strategy and Structure of French Industrial Enterprise*, Harvard.
- Dyas, G.P. en I. Thanheiser (1976), *The Emerging European Enterprise; Strategy and Structure in French and German Industry*, Londen.
- Eurostat (1987), *Basic statistics of the community*, Brussel.
- FEM (1989), *Financiën, Economie, Management*, jaargang 20, nr. 13.
- Feyerabend, P. (1977), *In strijd met de Methode; Aanzet tot een Anarchistische Kennistheorie*, Meppel.
- Fortman, B. de Gaay (red.) (1982), *Economie en Waarde*, Alphen aan de Rijn.
- Galbraith, J.K. (1963), *American Capitalism; the Concept of Countervailing Power*, Harmondsworth.
- Gälweiler, A. (1983), Erfahrungen mit der strategischen plannung, *Schmalenbachs Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 15. 1983.
- Geest, L. van der (1989), Een jaar vol verrassingen, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3688.
- Geest, L. van der (1989), Concurrentie en samenwerking, *Economische Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Ghellinck, E.P. de, A. Geroski en A. Jacquemin (1988), Inter-Industry Variations in the effect of Trade on Industry Performance, *The Journal of Industrial Economics*, vol. 37, nr.1, sept 1988.
- Goldschmidt, H. (1985), Die Theorie des gesellschaftlichen Zielepakets des Unternehmens, in W. Bühler e.a. (red.), *Die Ganzheitlichverstehende Betrachtung der Sozialen Leistungsordnung; Ein Beitrag Zur Ganzheitsforschung und -Lehre*, Wenen.
- Goldschmidt, O. (1966), *De doeleinden van de onderneming*, Leiden.
- + Goldschmidt, O., e.a. (ed.) (1986), *Innovatie Strategie*, 's-Gravenhage.
- Gorbatsjov, M. (1987), *Perestrojka; Een Nieuwe Visie voor Mijn Land en de Wereld*, Utrecht.
- Grazell, J. (1989) Financiële instrumenten en ondernemingsstructuur, in *Financiering en Belegging stand van zaken 1989* deel 12, pp. 181-194.

- Grazell, J. en C.H. Veld: Motieven voor de uitgifte van converteerbare obligatieleningen en warrantobligatieleningen: een agency-theoretische benadering Tilburg 1990.
- Griliches, Z. (1988), *Technology, Education and Productivity*, Oxford.
- Grooth, G.B. de (1988), Integratie en vrijhandel in West-Europa: op weg naar 1992, *Nieuw Europa*, maart 1988.
- Gummesson, E. (1987), The new marketing; developing long term interactive relationships, *Long Range Planning*, vol. 20, nr. 4.
- Günther, M. (1983), Eröffnungsreferat auf dem Schmalenbach-Tagung 1982 in Düsseldorf, *Schmalenbachs Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 15. 1983.
- Haan, J. de e.a. (ed.) (1986), *Omgeving, Doelstellingen en Organisatie; Visies uit Theorie en Praktijk*, Assen.
- Haank, D.J. en R. de Lange (1979), *De uitvaart van Nederhorst*, Gorinchem.
- Hahn, D. (1983), Stand und Entwicklungstendenzen der Strategischen Planung, *Schmalenbachs Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 15. 1983.
- Hamminga, B. (1983), *Neoclassical Theory Structure and Theory Development*, Berlijn.
- Hamminga, B. (1989), Methodologie en public relations, *Maandschrift Economie*, jaargang 53, nr. 5.
- Hannah, L. en J.A. Kay (1981-A), The contribution of mergers to concentration growth: A reply to professor Hart, *The Journal of Industrial Economics*, nr. 3, maart 1981.
- Hannah, L. en J.A. Kay (1981-B), The contribution of mergers to industrial concentration: A reply to professor Prais, *The Journal of Industrial Economics*, nr. 3, maart 1981.
- X Hanson, Ph. (1988), The economics of research and development, *European Economic Review*, nr. 32.
- Hart, P.E. (1979), On bias and concentration, *The Journal of Industrial Economics*, nr. 3, maart 1979.
- Hart, P.E. (1981), The effects of mergers on industrial concentration, *The Journal of Industrial Economics*, nr. 3, maart 1981.
- Haynes, W.W. (1963), *Managerial Economics, Analysis and Cases*, Homewood Ill.
- Hax, H. (1983), Die produktprogrammpolitik der Unternehmung, *Schmalenbachs Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 15. 1983.
- Heerding, A. (1986), *Geschiedenis van de NV Philips' Gloeilampen-Fabrieken, Deel II, 1891 - 1922*, Leiden.
- Heertje, A. (1973), *Economie en Technische Ontwikkeling*, Leiden.
- Heilbroner R.L. en A.M. Ford (eds) (1971), *Is Economics Relevant?; a Reader in Political Economics*, Pacific Palisades.
- Hen, P. de (1980), *Actieve en Re-actieve Industriepolitiek in Nederland*, Amsterdam.
- Hennipman, P. (1945), *Economisch Motief en Economisch Principe*, Amsterdam.

- Heyn, A., G.J. Heyn en W. van der Ster (1986), *Acquisitie strategie: Ahold in de V.S.*, in J. Bilderbeek e.a. (red.) *Ondernemings-Strategie; Theorie en Praktijk*, Leiden.
- Hinterhuber, H. (1982), *Wettbewerbsstrategie*, Berlijn.
- Hoftijzer, M.J. (1988), *Zelf doen of uitbesteden?* *Harvard Holland Review*, nr. 14.
- Hoogstraten, H.J. (1986), *strategische posities en strategische positionering*, in J. Bilderbeek, *Ondernemingsstrategie, Theorie en Praktijk*, Leiden.
- + Houten, S. van (1988), *Philips wil ontwikkeling van producten versnellen*, *NRC-Handelsblad*, 29 maart 1989.
- Hovers, J.C.M. (1986), *veranderingen aan het fusiefront*, in J.A.C. de Haan e.a. (red.), *Omgeving, Doelstellingen en Organisatie; Visies uit Theorie en Praktijk*, Assen.
- Hulst, W. van en J.G.L.M. Willems (1989), *Externe Organisatie; een Kennismaking met het Ondernemingsgedrag in Markteconomische Stelsels*, Leiden.
- Jensen, M.C. (1985), *Overname van ondernemingen: fabels en feiten*, *Harvard Holland Review*, zomer 1985.
- Jensen, M.C. en Ruback, R.S., *The market for corporate control: the scientific evidence*, *Journal of Financial Economics*, 1983 nr. 11.
- Johnson, G. en K. Scholes (1984), *Exploring Corporate Strategy*, Englewood Cliffs.
- Jong, H.W. de (1972), *Dynamische Concentratietheorie*, Leiden.
- Jong, H.W. de (1981), *Dynamische Markttheorie*, Leiden.
- Jong, H.W. de (1987), *Concurrentie en samenwerking, theoretische en actuele aspecten*, *Bedrijfskunde*, nr. 4.
- Jong, H.W. de (1988-A), *De concentratiebeweging: verklaring en resultaat*, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 73, nr. 3647.
- Jong, H.W. de (1988-B), *De concentratiebeweging in de Amerikaanse economie*, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 73, nr. 3645.
- Jong, H.W. de (1989), *Concurrentie, concentratie en het Europese mededingingsbeleid*, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Jong, H.W. de (1989-B), *Dynamische Markttheorie*, Leiden
- Keizer, H.J. (1983), *Turn-around management: van crisissituatie naar wederopbloei*, *FEM* 1983 nr. 7.
- Kelly, E.M. (1967), *The Profitability of Growth through Mergers*, Pennsylvania State University.
- Keuning en Eppink (1985), *Management en organisatie*, Leiden
- Keynes, J.M. (1961), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London.
- Kitching, J. (1972), *Why do mergers miscarry?* in J.M. Samuels (ed.), *Readings on Mergers and Take-overs*, New York.
- Klant, J.J. (1972), *Spelregels voor Economen; de Logische Structuur van Economische Theorieën*, Leiden.
- Klugt, C.J. van der (1987), *Samenwerkingsstrategie; de motieven voor industriële samenwerking*, *Bedrijfskunde*, nr. 4.

- Klugt, C.J. van der (1989), Praktische aspecten van strategische hergroepering, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Klundert, Th. van de en R. J. de Groof (1978), *Inleiding tot de Micro-Economische Theorie; Allocatie en Prijsvorming*, Amsterdam.
- Kotler, Ph. (1983), *Principles of Marketing*, Englewood Cliffs.
- Kousbroek, R. (1988), De Geest in de schrijfmachine, *NRC-Handelsblad*, 21 december 1988.
- Kreikebaum, H. (1981), *Strategische Unternehmensplanung*, Stuttgart.
- Krijnen, H.G. (1986), *Strategie en Management*, Groningen.
- Kuin, D. (1987), Marktinformatie goud waard in Amerika, *Het Financieele Dagblad* 2 sept. 1987.
- Kuin, D. (1990), Beursnotering dwingt DSM tot scherper kiezen, *Het Financieele Dagblad* 13 december 1990.
- Kumpe, T. (1985), *Ondernemen in Amerika, Europa en Japan*, Tilburg.
- Kumps, A.M., Ph. Druylans en L. Tempels, *L'évolution de la Situation Concurrentielle Consécutive à Certaines Fusions Dans les Secteurs de l'Automobile et des Télécommunications*, studie in opdracht van de Commissie van de EG Brussel 1989.
- Kürpick, H. (1981), Das Unternehmenswachstum als betriebs wirtschaftliches problem, *Betriebswirtschaftliche Schriften*, Heft 106.
- Kuznets, S. (1974), *Population, Capital and Growth*, London.
- Landheer, G. (1988), Gestronics (voorheen Geveke Electronics International NV): groei door concentratie, *Bedrijfskunde*, jaargang 60.
- Lange, A.Th. de (1957), *Beleids-elementen in een Dynamische Financieringstheorie*, Leiden.
- Lange, W. de (1989), *Configuratie van Arbeid: Vormgeven aan Arbeidstijden, Bedrijfstijden en Arbeidspatronen*, Thieme.
- Leer, O. van (1986), Gedachten over grenzen van groei, in J. Bilderbeek e.a. (red.): *Ondernemingsstrategie; Theorie en Praktijk*, Leiden.
- Lenel, H.O. (1968), *Die Bedeutung der Groszen Unternehmen für den Technischen Fortschritt*, Tübingen.
- Leibenstein, H. (1966), Allocative Efficiency VS. "X-Efficiency", *American Economic Review*, jaargang 56, nr. 3.
- Limperg jr., Th. (1965), *Bedrijfseconomie, Verzameld Werk Deel 4: Leer van de Externe Organisatie*, Deventer.
- Lipsey, R.G. (1965), *An Introduction to Positive Economics*, London.
- Loudon, A.A. (1989), Hergroepering in de industriële sector, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735, 29 november 1989.
- Machlup, F. 1969, Positive and Normative Economics. In R.L. Heilbroner (ed.) *Economic Means and Social Ends*, Englewood Cliffs, N.J.
- Madura, J. en C. Rose (1987), Are product specialization and international diversification strategies compatible? *Management International Review*, vol. 27.
- Maljers, F.A. (1988), Unilever rondt verkoop ongewenste bedrijven af, *NRC-Handelsblad*, 11 oktober 1988.

- Maljers, F.A. (1989), Implementatie moeilijker dan strategie? What else is new? *Bedrijfskundige Berichten*, nr.4.
- Mandel, E. (1976), *Het Laatkapitalisme; Proeve van een Marxistische Verklaring*, Amsterdam.
- March, J. en H. Simon (1958), *Organizations*, New York.
- Marshall, A. (1961), *Principles of Economics*, Londen.
- Marx, K. (1975), *Het Kapitaal; een Kritische Beschouwing over de Economie, Deel I: het Produktieproces van het Kapitaal*, Bussum.
- McGregor, D. (1960), *The Human Side of Enterprise*, New York.
- McGuire, J.B. (1988), Agency theorie and organizational analysis, *Managerial Finance*, vol. 14, nr. 4.
- Meeks, G. (1977), *Disappointing Marriage: A Study of the Gains From Merger*, Cambridge.
- Meerhaege, M.A.G. van (1963), *Marktvormen, Markgedrag en Marktresultaat in België*, Gent.
- Mey, J.L. (1954), *Leerboek van de Bedrijfseconomie Deel II*, 's-Gravenhage.
- Meyboom, K.B., T. Corman en A.R.M. Speet (1989), Fusies en acquisities in de levensmiddelenindustrie, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Mintzberg, H. (1979), *The Structuring of Organizations: A Synthesis of the Research*, Englewood Cliffs.
- Mintzberg, H. (1987), Strategievorming als ambacht, *Harvard Holland Review*, nr. 13.
- Moerland, P.W. (1984), Enkele beschouwingen over de vorming en ontvlechting van concerns, in W.M. van de Berg (ed.), *Financiering en Belegging: Stand van Zaken Anno 1984*, Rotterdam.
- Moerland, P.W. (1988), De overnamemarkt in theorie en praktijk, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 73, nr. 3673.
- Moerland, P.W. (1989-A), *De overnemingsmarkt: Theorie, Empirie en Regelgeving*; Tilburg.
- Moerland, P.W. (1989-B) De overnemingsmarkt: disciplineren en waarderen. In *Financiering en belegging 1989* p. 59-70.
- Moerland, P.W. (1990), De welvaartsparadox van fusies en overnames; in *Economisch Statistische Berichten* jaargang 75, nr. 3783.
- Moore, J.H. (1988), Knowledge transfers in the United States, *European Economic Review*, nr. 32.
- Nakakita, T. (1988), The globalization of Japanese firms and its influence on Japan's trade with developing countries, *The Developing Economics*, vol. 26, nr. 4.
- Newman, W.H., Ch.E. Summer en E.K. Warren (1975), *The Process of Management*, Englewood Cliffs.
- Nieschlag, R. (1972), *Binnenhandel und Binnenhandelspolitik*, Berlijn.
- Normann, R. (1977), *Management for Growth*, Chichester.
- Novick, D. (1969), Long-range planning through program budgeting, in E. Jantsch (ed.), *Perspectives of Planning*, Parijs.

Océ, *Jaarrekening* 1988.

OECD (1981), buying power, *Report of the Committee of Experts on Restrictive Business Practices*, Parijs.

OECD (1985), *Structural Adjustment and Multinational Enterprises*, Parijs.

Oettinger, B. von (1983), Wandlungen in den Unternehmensstrategien der 80er Jahre, *Schmalenbachs Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 15. 1983.

Ohmae, K (1984), *The Mind of the Strategist; Business Planning for Competitive Advantage*, Harmondsworth.

Ohmae, K. (1985), *Triad Power; the Coming of Shape of Global Competition*, New York.

Ohmae, K. (1987), *Companies without Countries McKinsey Quarterly*, Fall.

Ohmae, K. (1989), Ondernemen in een wereld zonder grenzen, *Harvard Holland Review*, nr. 20.

Parkinson, S.T. (1988), Management update: marketing, *Journal of General Management*, vol. 13, nr. 3.

Patterson, J.G. en N.R. Shrestha (1988), Population growth and development in the third world; the neocolonial context, *Studies in Comparative International Development*, vol. 23, nr. 2.

Pavan, R.D.J. (1972), *The Strategy and Structure of Italian Enterprise*, Harvard.

Pen, J. (1976), *Wat Stomme Economenvolk met zijn Heilige Koeien*, Utrecht.

Penrose, E.T. (1972), *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford.

Peters, J.F.M. (1989), Hergroepering in de financiële sector, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.

Philips, P.A.M. van (1962), *Aspecten van het Continuïteitsbegrip in de Economische Analyse*, Haarlem.

Philips, *Jaarverslagen*.

→ Piëst, E. (1988), Strategische planning afhankelijk van omgeving, *Harvard Holland Review*, nr. 17.

Pollio, G. en Ch.H. Riemenschneider (1988), The coming third world investment revival, *Harvard Business Review*, maart 1 april 1988.

Popper, K. (1978), *De Groei van Kennis*, Meppel.

Porter, M.E. (1976), Please note location of nearest exit; exit barriers and planning, *California Management Review*, nr. 2.

Porter, M.E. (1985-A), *Competition in Global Industries*, Boston.

Porter, M.E. (1985-B), The problems of America are at home, *Business Week*, augustus 1985.

Porter, M.E. (1985-C), *Competitive advantage*, London.

Porter, M.E. (1988), Van concurrentievoordeel naar ondernemings-strategie, *Harvard Holland Review*, nr. 14.

Prais, S.J. (1981), The contribution of mergers to industrial concentration: What do we know? *The journal of industrial economics*, nr. 3.

Pūmpin, C. (1991), *Dynamic Management; How Europe's Thriving Companies Achieve Successfull Growth*, Econ-Executive.

- Ramanujam, V. en P. Varadarajan (1989), Research on corporate diversification: A synthesis, *Strategic Management Journal*, vol. 10.
- RAWB (1988), Raad van Advies voor het Wetenschapsbeleid, *Wetenschaps- en Technologieindicatoren*, 's-Gravenhage.
- Reibestein, R.W.P. (1989), Hergroepering in de financiële sector, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Reid, S.R. (1968), *Mergers, Managers and the Economy*, New York.
- Robinson, J. (1933), *The Economics of Imperfect Competition*, London.
- Robinson, R.D. (1983), *Internationalization of Business; an Introduction*, Chicago.
- Roos, W.A.A.M. de (1982), Waardeoriëntatie en de institutionele inrichting van de economische orde, in B. de Gaay-Fortman (red.), *Economie en Waarde*, Alphen aan de Rijn.
- Rootliep, H. (1989), Hergroepering in de transportsector, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Saias, M.A. (1986), Concurrentiestrategieën; een internationale vergelijking, in J. Bilderbeek e.a. (red.): *Ondernemingsstrategie; Theorie en Praktijk*, Leiden.
- Sanders, J. e.a. (1988), A new era in Soviet-American trade, *The Columbia Journal of World Business*, vol. 23, nr. 2.
- Sarkar, P. (1986), Patterns of trade and movement of inter- regional terms of trade between the developing and the developed market economics, *United Nations, Economic Bulletin for Asia and the Pacific*, vol. 37, nr. 2.
- Schaffer, M.E. (1988), Are profit-maximisers the best survivors? A Darwinian model of economic natural selection, *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 12, nr. 1.
- Schoenberger, E. (1988), Multinational corporations and the new international division of labor: A critical appraisal, *International Regional Science Review*, vol. 11, nr. 2.
- Schreuder, H. (1989), Strategische samenwerking, *Economische Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.
- Schroeff, H.J. van der (1955), *Kwantitatieve Verhoudingen en Economische Proportionaliteit*, Amsterdam.
- Schroeff, H.J. van der (1965), *Kosten en Kostprijs*, Amsterdam.
- Schumpeter, J.A. (1972), *History of Economic Analysis*.
- Schwartz, S. (1974), *Merger Analysis as a Capital Budgeting Problem* in Alberts en Segall 1974 pp. 39-161.
- Servan-Schreiber, J.J. (1967), *Le Défi Americain*, Parijs.
- Shell, *Jaarverslagen*.
- Sherman, H.J. (1973), values and market allocation, in E.K. Hunt en J.G. Schwartz (eds.), *A Critique of Economic Theory*, Harmondsworth.
- Silver, M. (1984), *Enterprise and the Scope of the Firm; the Role of Vertical Integration*, Oxford.
- Smith, A. (1960), *An Inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*, Londen.

- SMO (1970), Stichting Maatschappij en Onderneming, *Fusies een Terreinverkenning*, 's-Gravenhage.
- Soet, J.F.A. de (1989), Samenwerking in de luchtvaartindustrie, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr.3735.
- Sraffa, P. (1926), The laws of returns under competitive conditions, *The Economic Journal*.
- Stalk, G.jr. (1988), Tijd - het nieuwe concurrentievoordeel, *Harvard Holland Review*, nr. 17.
- Sweezy P.M. en H. Magdoff (1971), The merger movement; a study in power, in R.L. Heilbroner en A. M. Ford (eds.), *Is Economics Relevant?; a Reader in Political Economics*, Pacific Palisades.
- Teece, D.J. (1980), Economies of scope and the scope of the enterprise, *Journal of Economic Behavior and Organization*, nr. 1.
- Thompson, R.S. en M. Wright (1989), Bonding, agency costs and management buy-outs: a note, *Bulletin of Economic Research*, vol. 41, nr. 1.
- Timmer, J.D. (1990), *Movement for Change; Operation Centurion*, Eindhoven.
- Tirole, J. (1988), *The Theory of Industrial Organization*, Cambridge.
- Tremblay, V.J. en Tremblay C.H. (1988), The determinants of horizontal acquisitions: evidence from the U.S. brewing industry, *Journal of Industrial Economics*, vol. 37, nr. 1.
- Ulmer, M.J. (1959), Some reflections on economic power and economic theory, *De Economist*, jaargang 107, nr. 5.
- Unilever, *Jaarverslagen*.
- Unilever, *Presentation to the New York Society of Security Analysts*, 25 september 1979.
- United Nations, *Population Policy Compendium*, New York. z.j.
- United Nations (1987), *Handbook of International Trade and Development Statistics*, 1986 supplement, New York.
- United Nations (1988), *National Accounts Statistics: Analysis of Main Aggregates 1985*, New York.
- Verbruggen, H. en J.M. Pomp (1989), De dienstenonderhandelingen in het kader van de GATT, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3688.
- Vogelzang, P.J. en S.J. Dotsch (1988), Fusies en overnames in Nederland, 1971-1988, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 73, nr. 3673.
- Vries, G.M. de (1988), *Nederlandse Bedrijven en de Europese Markt*, 's-Gravenhage.
- Waes, M.J.F. van (1989), *Samenwerking en Fusie van Europese Bedrijven; niet alleen strategie, maar ook cultuurverschillen vragen aandacht*, Amsterdam.
- Wagner, S. (1984), *Die Portfolio-Analyse als Grundlage der Unternehmens-planung*, Fulda/ Freiburg.
- Weele, A.J. van en M.H.J.M. Crijnen (1988), Strategische beleidsvorming in multinationale ondernemingen, *Harvard Holland Review*, nr. 17.
- Wesenhage, G.F. en E.C. Ten Cate (1982), Groeimanagers zijn veelal ongeschikte ombuigmanagers, in *Pt/Aktueel* 1982 nr. 47.

- Wildenberg, I.W. en M.F.J.M. Willems, Effecten van "Merger Mania": bedrijven worden te duur betaald, *Het Financieele Dagblad*, 31 januari 1989.
- Willems, J.G.L.M. (1974), De raadselachtige populariteit van Douglas McGregor, *Intermediair*, jaargang 10, nr. 34.
- Willems, J.G.L.M. (1975), Het vraagstuk van de directieomvang, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 60, nr. 3011.
- Willems, J.G.L.M. (1977), Enkele theoretische implicaties van de incrementele concurrentiepotentie en het feitelijk concurrentiegedrag van meerprodukt ondernemingen, *Maandschrift Economie*, jaargang 41, nr. 11.
- Willems, J.G.L.M. (1981-A), *Ondernemingen, Bedrijfsleven en Maatschappij*, Leiden.
- Willems, J.G.L.M. (1981-B), Multinationalisatie, macht en mededingingspolitiek, in W.A.A.M. de Roos (ed.), *De Pluriforme Economische Macht*, Alphen aan de Rijn.
- Willems, J.G.L.M. (1982), De betekenis van de economische theorie in het kader van preventieve fusietoetsing; het geval van horizontale concentratie, *Maandschrift Economie*, jaargang 46, nr. 1.
- Willems, J.G.L.M. (1984), Over het marginaliseren van veranderingsprocessen in de interne organisatie van ondernemingen, *Jubileumbundel MAB 1973-1983 deel 1*, Purmerend.
- Willems, J.G.L.M. (1989), *Enkele Opmerkingen over het Inversificerend Gedrag van Multinationale Ondernemingen*, Tilburg.
- Williamson, O.E. (1975), *Markets and Hierarchies*, New York.
- Williamson, O.E. (1985), *The Economic Institution of Capitalism*, New York.
- Wilson, Ch. (1968), *Unilever 1945-1965; Challenge and Response in the Postwar Industrial Revolution*, Londen.
- Winsemius, P. (1989), Een logisch gevolg van alle versnellingen, maar hoe beheers je het?, *Bedrijfskundige Berichten*, jaargang 9, nr. 4.
- Wissema, J.G. (1988), *De Kunst van Strategisch Management; Invoering, Toepassing, Trends*, Deventer.
- Wittenberg, D. (1989), Strijd om witgoed-markt nog maar net begonnen, *NRC-Handelsblad*, 7 januari 1989.
- Wolf, B.M. (1977) Industrial diversification and internationalisation; some empirical evidence, *Journal of Industrial Economics*, vol. 26.
- Wijn, M.F.C.M. (1988), *Uittreden van Industriële Ondernemingen*, Leiden.
- Yamazawa, I. (1988), Structural Changes of North-South Trade in Manufacturing during the 1980s, *The Developing Economics*, vol. 26, nr. 4.
- Zwan, A. van der (1989), Strategische Samenwerking, *Economisch Statistische Berichten*, jaargang 74, nr. 3735.

Bibliotheek K. U. Brabant



17 000 01035566 8

TILBURG UNIVERSITY PRESS
P.O. BOX 90153
5000 LE TILBURG
THE NETHERLANDS